CUE272 - EFEITO DOS OUTROS RESULTADOS ABRANGENTES NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DE EMPRESAS LISTADAS NA B3

AUTORIA
ANA FLAVIA VEIGA DE MOURA CAMPOS
UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

DENISE MENDES DA SILVA
UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

Resumo

O objetivo deste estudo é identificar o efeito dos outros resultados abrangentes nos indicadores econômico-financeiros de companhias listadas na B3 no período de 2010 a 2017. Para isso, foram selecionadas as empresas com maior representatividade dos outros resultados abrangentes em relação ao Patrimônio Líquido, sejam estes positivos ou negativos. A amostra da pesquisa foi composta, inicialmente, por 56 empresas que apresentaram, no mínimo, 10% de outros resultados abrangentes (ORA) em relação ao Patrimônio Líquido (PL) total, tanto positivamente como negativamente, no período em foco. A principal contribuição da pesquisa é trazer à tona análises sobre os impactos dos outros resultados abrangentes em perspectivas ainda pouco exploradas na literatura, voltando o foco para além dos indicadores de rentabilidade ao contemplar, também, indicadores de estrutura patrimonial. Ademais, é analisado um horizonte temporal mais longo e considerada a representatividade dos outros resultados abrangentes em relação ao PL das empresas, abarcando um número maior de companhias e setores econômicos, no sentido de buscar explicações para seus impactos nos indicadores. Os resultados indicaram existência de volatilidade no Patrimônio Líquido como efeito dos outros resultados abrangentes. Foram encontradas, também, evidências de efeito dos outros resultados abrangentes na lucratividade das vendas (margem líquida) e na alavancagem financeira. Uma implicação desses resultados reside no fato de que tais variações não são advindas de resultados operacionais, como por exemplo, aumento de receitas, mas sim, de aumentos ou diminuições originadas de variações em Ativos e/ou Passivos, como a avaliação a valor justo de itens que compõem estes grupos patrimoniais.

EFEITO DOS OUTROS RESULTADOS ABRANGENTES NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DE EMPRESAS LISTADAS NA B3

RESUMO

O objetivo deste estudo é identificar o efeito dos outros resultados abrangentes nos indicadores econômico-financeiros de companhias listadas na B3 no período de 2010 a 2017. Para isso, foram selecionadas as empresas com maior representatividade dos outros resultados abrangentes em relação ao Patrimônio Líquido, sejam estes positivos ou negativos. A amostra da pesquisa foi composta, inicialmente, por 56 empresas que apresentaram, no mínimo, 10% de outros resultados abrangentes (ORA) em relação ao Patrimônio Líquido (PL) total, tanto positivamente como negativamente, no período em foco. A principal contribuição da pesquisa é trazer à tona análises sobre os impactos dos outros resultados abrangentes em perspectivas ainda pouco exploradas na literatura, voltando o foco para além dos indicadores de rentabilidade ao contemplar, também, indicadores de estrutura patrimonial. Ademais, é analisado um horizonte temporal mais longo e considerada a representatividade dos outros resultados abrangentes em relação ao PL das empresas, abarcando um número maior de companhias e setores econômicos, no sentido de buscar explicações para seus impactos nos indicadores. Os resultados indicaram existência de volatilidade no Patrimônio Líquido como efeito dos outros resultados abrangentes. Foram encontradas, também, evidências de efeito dos outros resultados abrangentes na lucratividade das vendas (margem líquida) e na alavancagem financeira. Uma implicação desses resultados reside no fato de que tais variações não são advindas de resultados operacionais, como por exemplo, aumento de receitas, mas sim, de aumentos ou diminuições originadas de variações em Ativos e/ou Passivos, como a avaliação a valor justo de itens que compõem estes grupos patrimoniais.

Palavras-chave: Demonstração do Resultado Abrangente; Outros Resultados Abrangentes; Indicadores Econômico-Financeiros.

1 INTRODUÇÃO

A partir da convergência da contabilidade aos padrões internacionais de relatórios financeiros, processo desencadeado no Brasil com a promulgação da Lei 11.638/2007, algumas demonstrações contábeis foram acrescentadas ao rol daquelas obrigatórias para as companhias abertas e/ou empresas de grande porte, tais como, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

Nessa mesma linha de raciocínio, resultados que antes não eram organizados em uma demonstração contábil, ou mesmo não eram apurados pela Contabilidade, devido aos critérios de mensuração vigentes, passaram a ser evidenciados de forma estruturada como complemento da Demonstração do Resultado (DRE) ou da Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL). Trata-se dos chamados outros resultados abrangentes (ORA) que, por sua natureza, são resultados ainda não realizados economicamente e modificam o patrimônio da entidade, mas não decorrem de transações com os sócios na qualidade de proprietários (Comitê de Pronunciamentos Contábeis [CPC], 2011). Dessa forma, com a adoção das *International Financial Reporting Standards* (IFRS), as empresas passaram a elaborar a Demonstração do Resultado Abrangente (DRA) para agrupar tais resultados.

Quanto à obrigatoriedade legal, Silva e Silva (2015) esclarecem que no Brasil não havia normatização para que se elaborasse a DRA, era conhecida, apenas, a existência dos outros resultados abrangentes. Com a emissão do Pronunciamento Contábil CPC 26, ratificado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), entre outros órgãos reguladores, tornou-se obrigatória a elaboração dessa demonstração a partir

de 2010. Silva e Silva (2015) afirmam, também, que a DRA é, no Brasil, um complemento da DRE, uma vez que se faz necessário o cálculo do resultado abrangente após o cálculo do resultado líquido, com apresentação da DRA separada da DRE.

A DRA somente deve ser elaborada nas empresas que apurem outros resultados abrangentes a serem evidenciados. Colares, Ferreira e Mattar (2017) afirmam que o resultado abrangente é composto por mutações positivas ou negativas que não ocorreram dentro da DRE e sim, diretamente no Patrimônio Líquido, como um resultado que está além dos Lucros Acumulados, como por exemplo, a mensuração de ativos e passivos a valor de mercado. Silva e Vieira (2017) salientam que as informações específicas da DRA podem impactar a análise econômico financeira, principalmente de empresas onde ocorram resultados abrangentes significativos, como nas empresas que operam com instrumentos financeiros derivativos.

Nesse contexto, pesquisas nacionais e internacionais têm sido desenvolvidas, na busca de compreender melhor os impactos da divulgação da DRA e dos outros resultados abrangentes, sejam estas relacionadas com a qualidade e relevância da informação, como as de Ferreira, Lemes e Forti (2015), Madeira e Costa (2015) e Angotti, Macedo e Bispo (2016), ou ainda, relativas ao impacto na análise econômico financeira das empresas, tais como as de Ferraro (2011), Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012), Curcino, Lemes e Botinha (2014), Silva e Silva (2015), Colares, Ferreira e Mattar (2017) e Silva e Vieira (2017). Martins e Monte (2015) contemplaram ambos os aspectos em sua pesquisa (desempenho e *value relevance*).

Contudo, tais pesquisas não abrangeram um longo período de tempo, até mesmo pela recente adoção das IFRS ao redor do mundo, inclusive no Brasil, como também, não primaram pela análise de empresas que possam ter mais impacto, isto é, aquelas com maior resultado abrangente em relação ao Patrimônio Líquido (PL), por exemplo. Há, ainda, pesquisas que efetuaram cálculos de indicadores considerando a existência ou não de outros resultados abrangentes, mas sem ajustar o PL. Indicadores de estrutura patrimonial também não foram contemplados nos estudos anteriores pesquisados, porém, são também impactados pela ocorrência de outros resultados abrangentes. Assim, no intuito de preencher essas lacunas, a questão que se deseja responder com essa pesquisa é: **Qual o efeito dos outros resultados abrangentes nos indicadores econômico-financeiros de companhias listadas na B3 no período de 2010 a 2017?**

Dessa forma, o objetivo da pesquisa é identificar o efeito dos outros resultados abrangentes nos indicadores econômico-financeiros de companhias listadas na B3 no período de 2010 a 2017. Para isso foram selecionadas as empresas com maior representatividade dos outros resultados abrangentes em relação ao PL, sejam estes positivos ou negativos, e analisados indicadores de rentabilidade e estrutura.

A principal contribuição da pesquisa é trazer à tona análises sobre os impactos dos outros resultados abrangentes em perspectivas ainda pouco exploradas na literatura, voltando o foco para além dos indicadores de rentabilidade ao contemplar, também, indicadores de estrutura patrimonial. Ademais, é analisado um horizonte temporal mais longo e considerada a representatividade dos outros resultados abrangentes em relação ao PL das empresas, abarcando um número maior de companhias e setores econômicos, no sentido de buscar explicações para seus impactos nos indicadores.

2 REVISÃO DA LITERATURA

1.1 A Demonstração do Resultado Abrangente

Conforme Silva e Silva (2015), desde 1994 alguns países já evidenciavam resultados abrangentes, porém, apenas na DMPL. Nos Estados Unidos, desde 1997 a divulgação desses resultados é exigida, no entanto, não havia uma demonstração específica para eles.

No Brasil, Silva e Vieira (2017) destacam que a CVM identificou esse tipo de informação em 2007, com base na *International Accounting Standard* 1 (IAS 1). Contudo o principal componente desses resultados, a conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial (AVP), foi introduzida oficialmente no Brasil com base na Lei 11.638/2007.

Silva e Silva (2015) afirmam que o Pronunciamento Técnico CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, correlato à norma internacional IAS 1, tornou obrigatória a evidenciação dos resultados abrangentes e ainda criou uma demonstração separada para a publicação desses resultados, a DRA. Tais autores citam, também, que esses resultados antes eram divulgados somente em relação ao Patrimônio Líquido e, com o CPC 26, houve a identificação deles como um resultado diferenciado do Lucro Líquido da DRE.

Conforme o CPC 26, alguns exemplos de resultados abrangentes são os ajustes a valor justo de instrumentos financeiros e derivativos destinados à venda e também os ajustes de conversão e reclassificação de itens do ativo e do passivo, que não se realizaram no exercício. Dessa forma, Silva e Vieira (2017) identificam que esses resultados constam no próprio PL, mas não transitam pelo resultado operacional do exercício, sendo abrangentes e excedentes da própria DRE e DMPL.

Para Curcino, Lemes e Botinha (2014), o resultado abrangente tratado em outros estudos é identificado como um vetor de baixo impacto no resultado acionário e no preço de ações, porém o resultado abrangente já existia de forma infralegal, dentro de outras demonstrações, e a convergência contábil possibilita a diminuição das disparidades de informação entre a bolsa de valores de um país com a de outro.

Martins e Monte (2015) avaliam que os resultados abrangentes funcionam como um anexo da própria DRE, pois comporta variações que não transitam pelo resultado normal, mas impactam significativamente o PL, visto que o próprio valor de conversão de uma moeda para outra, no momento de publicação de demonstrações de um país em outro, gera valor significante que pode ocasionar perdas ou prejuízos para a empresa ao ter seu ativo diminuído pela conversão. Dessa forma, Martins e Monte (2015) afirmam que, com base no *value relevance*, os resultados abrangentes são menos impactantes para os acionistas, pois são valores transitórios, com alto valor preditivo e que servem como ajustes compensatórios patrimoniais, não impactando na análise operacional feita pelos *stakeholders.*

Por sua vez, Colares, Ferreira e Mattar (2017) ponderam que no auge do processo de regulamentação da convergência contábil, desde o CPC 26 até as atualizações das leis societárias, os resultados abrangentes foram cotados como de forte impacto no processo de avaliação financeira de uma empresa de um país que publicasse demonstrações em outras bolsas, sendo um dos meios de se equiparar os dados de demonstrações financeiras de países de todo o mundo.

De acordo com tais autores, vários outros estudos identificaram que o resultado abrangente possui pouco valor decisório dentro da empresa, considerando-se que esses ajustes patrimoniais não interferem na análise do Lucro Líquido, que se mostra, ainda, como a principal medida de análise da rentabilidade de uma empresa. Isso ocorre porque o lucro líquido está estritamente relacionado ao faturamento e aos custos, enquanto o resultado abrangente reflete aspectos de remensuração de ativos e passivos, como uma espécie de ajuste de conversão patrimonial, por exemplo, e outros ajustes referentes a resultados ainda não realizados economicamente (Colares, Ferreira & Mattar, 2017). A equação 1 expressa o cálculo do resultado abrangente.

Lucro Líquido + Ganhos e Perdas não Realizados – Ajustes de Reclassificação = Resultado Abrangente

Equação 1

Conforme Resende, Pinheiro e Maia (2011), nos Estados Unidos, desde o final da década de 90, o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) incluía no seu pronunciamento

de número 130 a figura de resultados além da DRE. De acordo com os autores mencionados, a justificativa usada para a adoção desse parâmetro de resultado é levar informação contábil detalhada e ainda mais relevante para usuários em todo o mundo, e não somente em um determinado país ou nos Estados Unidos.

Rees e Shane (2012) salientam que a conceituação do lucro abrangente necessita de uma maior atuação por parte dos acadêmicos, pois nem o FASB nem o *International Accounting Standards Board* (IASB) conseguiram conceituar claramente os resultados abrangentes, alocando somente os resultados não realizados em conta específica, porém não identificando a real caracterização desses resultados para os acionistas, que podem tomar decisões, tanto sobre o Lucro Líquido, quanto sobre o resultado abrangente.

Rees e Shane (2012) identificaram que, ao longo do tempo, os componentes dos resultados abrangentes foram absorvidos pelas normas contábeis e passaram a incluir ganhos contábeis que não necessariamente seriam ganhos ou resultados, mas variações patrimoniais nos valores a mercado dos itens do balanço, como de alguns instrumentos financeiros. Assim, segundo os autores, com o tempo, as demonstrações contábeis passaram a identificar outros componentes de renda e resultados, como os resultados descontinuados, resultados abrangentes e resultados patrimoniais, que são justificados por notas explicativas como uma separação necessária para o entendimento dos balanços e demonstrativos financeiros.

Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012) alertam que algumas empresas não possuem características positivas ao divulgarem seus resultados abrangentes, uma vez que pode ser gerada uma volatilidade do preço das ações, pois os mesmos seriam calculados com base no PL e em resultados não realizáveis. Os autores avaliam que o FASB já tinha identificado o efeito de volatilidade no preço das ações, ao incluir ajustes ao valor justo de *hedge* e instrumentos financeiros diretamente no PL, o que causaria uma dispersão dos valores das ações nos mais diversos mercados. No arcabouço teórico brasileiro, para os autores, é necessário que os ajustes ao valor justo sejam verificados por todos os princípios de geração e confronto de receitas, antes de serem sumariamente alocados a título de variações patrimoniais após resultados normais.

Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012) afirmam que os resultados abrangentes incluem, também, a noção de situação inflacionária, o que geraria a obrigatoriedade, para determinados países, de informarem situações de hiperinflação, onde o valor da moeda poderia variar mais do que 100%, nesses casos, equiparando informações contábeis entre países. Por outro lado, Rees e Shane (2012) avaliam que os instrumentos financeiros e derivativos podem gerar resultados positivos para serem analisados por investidores, os quais são resultados ainda não realizados, o que volatiliza o preço de mercado da empresa, com base no mesmo número de ações, tendo em vista o Patrimônio Líquido bem maior, gerando um saldo patrimonial não compatível com o lucro líquido da DRE.

Acuña, Cruz, Oviedo, Salotti e Martins (2013) salientam que a adoção obrigatória da DRA traz mudanças nas políticas das empresas ao, por exemplo, planejarem a distribuição dos dividendos, uma vez que a empresa pode escolher como base os resultados da DRE ou os abrangentes. Dessa forma, para os autores, ao se adequar às normas internacionais, a empresa terá nova informação contábil, como aumento do endividamento, ou ainda, diminuição do lucro financeiro, o que causou, no início, conflito de interesses para os *stakeholders* de diversas empresas de capital aberto.

Madeira e Costa Júnior (2015) ainda identificam que a maioria dos resultados abrangentes possui *value relevance*, isto é, corroboram uma evidenciação de relevância de valor como informação diferencial que influencia a avaliação de acionistas, especialmente em relação à publicação de demonstrações contábeis de empresas de um país em outro, devido, principalmente, ao ajuste de conversão de moeda.

Ferreira, Lemes e Forti (2015) asseveram que no início do processo de regulamentação da DRA pelo FASB, nos Estados Unidos, houve certa aversão à caracterização de variações de

mensuração patrimonial como resultado e nos países que adotaram a DRA, com a convergência contábil, ainda está em avaliação a caracterização de objetividade dos ajustes que compõem a DRA e qual o impacto sobre a empresa e seus *stakeholders*. Para os autores citados, a informação de resultado abrangente corrobora a aplicação dos princípios da representação fidedigna e da materialidade, pois os resultados abrangentes são informações importantes para serem avaliadas pelos *stakeholders*.

Angotti, Macêdo e Bispo (2016) afirmam que, quanto à mensuração dos outros resultados abrangentes, é necessário uma verificação da auditoria externa, para avaliação do cálculo utilizado dos ajustes patrimoniais a valor justo, diminuindo as incertezas para os usuários da informação contábil, permitindo uma avaliação segura do processo de mensuração e do impacto sobre a performance financeira e operacional da empresa avaliada. Esses autores indicam que o processo de divulgação deve permitir que os investidores entendam a diferença do resultado operacional líquido e dos outros resultados abrangentes, confirmando a informação de que a empresa possui ou não saúde financeira e operacional.

Sendo assim, uma empresa que publica suas demonstrações com ajustes a valor justo de instrumentos financeiros, por exemplo, estaria com um PL maior, porém esses valores não possuem relação direta com o lucro líquido, o que poderia fazer investidores verem o resultado abrangente como um lucro distorcido e sem indicação de níveis produtivos por parte de determinada organização.

Com o CPC 26 no Brasil iniciou-se um debate acerca da mensuração e da evidenciação dos resultados abrangentes, contudo não foi avaliado o efeito que tais resultados causariam nos investimentos e nas bolsas de valores. Dessa forma, é importante que as pesquisas continuem, no sentido de avaliar os impactos dos outros resultados abrangentes na análise econômico-financeira das empresas.

1.2 Estudos anteriores

Na tentativa de desmistificar os outros resultados abrangentes e seus efeitos nas análises por parte dos usuários das informações contábeis, alguns estudos nacionais e internacionais foram desenvolvidos. Esses estudos envolveram aspectos de *value relevance*, de forma de apresentação dos resultados abrangentes e de seus efeitos sobre indicadores econômico-financeiros, como pode ser visto na sequência.

Ferraro (2011) identificou, na Itália, que logo no primeiro ano de obrigatoriedade das IFRS e IAS, a maioria das empresas da bolsa de valores italiana preferiu separar os dois resultados (DRE e DRA), uma vez que, separando-se, a análise pode ser feita mais precisamente, com base em valores que podem ser completamente diferentes um do outro. A autora complementa dizendo que essas informações podem ter impactos sobre a análise de acionistas que, no começo da obrigatoriedade, podem não ter entendido o porquê de evidenciar variações patrimoniais como um tipo de resultado, uma vez que o mesmo não tem impacto no valor patrimonial nem nominal de ações de qualquer espécie.

Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012) identificaram, a partir de 2010, depois da obrigatoriedade da DRA, qual seria o impacto sobre os retornos acionários, caso os resultados abrangentes fossem divulgados juntamente com o lucro líquido. Para isso, foi utilizado o teste T com duas amostras de empresas. Os autores encontraram que, com a divulgação dos resultados abrangentes, a volatilidade do resultado ficou maior, aumentando ou diminuindo o resultado geral, principalmente sobre conversão de moedas de demonstrações brasileiras publicadas em bolsas de outros países. Dessa forma, para análises de fluxo de caixa e planejamento financeiro por parte da empresa, a mesma, se achar conveniente, pode utilizar somente o resultado líquido. Para os autores, esse resultado poderia trazer mais informações, por exemplo, quando os resultados abrangentes fossem significativos. Assim, dependendo do momento, esses resultados abrangentes se tornariam significativos, por exemplo, quando uma

empresa estivesse em processo de recuperação judicial, ou em compra, venda, incorporação, fusão ou cisão, onde os ativos seriam avaliados a valor de mercado, gerando alto ajuste patrimonial.

Curcino, Lemes e Botinha (2014) identificaram que, após a convergência contábil, os resultados abrangentes poderiam impactar a informação contábil e sua análise pelo usuário. Esses autores trabalharam com uma amostra de empresas que possuem ações na Bovespa e coletaram dados das demonstrações de 2010 a 2012. Foram analisados o retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e o lucro por ação, calculados com e sem a inclusão dos outros resultados abrangentes. Os achados indicaram que os resultados abrangentes não impactaram significativamente nos indicadores calculados, entretanto, os autores apontam que o resultado abrangente pode interferir na interpretação dos indicadores de rentabilidade.

Por sua vez, Martins e Monte (2015), objetivaram identificar os impactos dos resultados abrangentes sobre o desempenho operacional e sobre os preços futuros de ações de empresas da Bovespa. Os autores concluíram que o resultado abrangente não possui impacto sobre a análise dos usuários da informação e que o lucro líquido continua como a forma mais usual de identificar o desempenho e nível de investimento de uma empresa.

De maneira semelhante, Colares, Ferreira e Mattar (2017) tiveram como objetivo identificar o nível de divulgação dos resultados abrangentes e seu impacto sobre a rentabilidade de empresas de siderurgia e metalurgia da BOVESPA, utilizando como metodologia o Teste de Wilcoxon. Tais autores obtiveram como resultado uma alta volatilidade e também que os resultados abrangentes não apresentaram diferenças substanciais que poderiam afetar a análise do usuário quanto à rentabilidade.

Para Pinheiro, Macedo e Vilamaior (2012) os ajustes ao valor justo, os ajustes de conversão de moeda e de fundos de pensão seriam valores contábeis que se encontram entre o resultado da empresa na DRE e o Patrimônio Líquido do Balanço Patrimonial, que possuem características muito subjetivas em suas análises, o que pode afetar uma análise mais eficaz e adequada por parte dos investidores.

Para Ferreira, Lemes e Forti (2015), a DRA é relativamente nova no cenário contábil do Brasil e possui valores de resultados que volatilizam a noção de resultado empresarial, possibilitando uma análise diferenciada das demonstrações das empresas, gerando a noção de aumento de resultado, porém que é composto por reclassificações patrimoniais, que não indicam aumento de faturamento ou receita operacional.

Nessa linha de raciocínio, Angotti, Macêdo e Bispo (2016) identificam que é necessário uma mensuração correta dos valores dos ajustes a valor justo, uma vez que a caracterização desses ajustes deve estar respaldada em um processo correto de mensuração do *fair value*, com base em métodos de avaliação contábeis embasados nos princípios de contabilidade. Os autores indicam que, com o resultado abrangente, há uma maior volatilidade do valor da empresa, ao ser analisada pelos investidores, com base no valor líquido operacional e no resultado patrimonial, fornecendo, então, duas espécies de resultado como nivelamento da capacidade da empresa em gerar recursos.

Pelo exposto e considerando a volatilidade de resultados provocada pela existência de outros resultados abrangentes, apresenta-se a primeira hipótese de pesquisa:

H1: Existe diferença estatisticamente significativa entre (a) o resultado líquido e o resultado abrangente e (b) entre o patrimônio líquido com os outros resultados abrangentes e sem os outros resultados abrangentes.

Por outro lado, essa volatilidade não impacta apenas os componentes patrimoniais, mas também, os indicadores econômico financeiros que levam em conta tais componentes. Sendo assim, apresenta-se a segunda hipótese:

H2: Existe diferença estatisticamente significativa entre os indicadores de (a) rentabilidade, (b) alavancagem e (c) endividamento, quando calculados com e sem os efeitos de outros resultados abrangentes.

Os estudos anteriores mencionados podem ter sofrido algumas limitações, tanto em relação aos períodos e quantidades de empresas analisadas, quanto no que se refere a aspectos metodológicos. Isso porque, os estudos consideraram um ou dois anos em suas análises, ou quando abarcaram um horizonte temporal maior, se limitaram ao estudo de algum setor (ou setores) específicos, deixando de lado a relevância dos outros resultados abrangentes em relação ao PL. Outra limitação observada é que os indicadores foram calculados com base no resultado líquido ou no resultado abrangente, apesar disso, sem expurgar seus efeitos do PL. No sentido de buscar resultados com maior relevância e refinamento metodológico, se desenvolve o presente estudo.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa caracteriza-se como descritiva quanto ao seu objetivo e quantitativa quanto à abordagem do problema e envolve procedimentos de levantamento de dados secundários, coletados no site Comdinheiro. Os dados originam-se de demonstrações contábeis consolidadas de empresas listadas na B3, no período de 2010, primeiro ano de apresentação da DRA, a 2017, último ano com demonstrações publicamente disponíveis na época da pesquisa (maio a julho/2018).

A amostra da pesquisa foi composta, inicialmente, por 56 empresas que apresentaram, no mínimo, 10% de outros resultados abrangentes (ORA) em relação ao Patrimônio Líquido (PL) total, tanto positivamente como negativamente, no período em foco. Tal amostra foi escolhida no sentido de englobar um número maior de empresas e setores econômicos, com representatividade de ORA em relação ao PL, para possibilitar as análises propostas neste estudo. Posteriormente, foram excluídas 8 empresas do setor financeiro e outros e 3 empresas com PL negativo (Passivo a Descoberto) no período analisado, seja este contando ou não com os ORA. Tal critério tem o objetivo de não comprometer a comparabilidade das análises, visto as particularidades de certas atividades, notadamente do setor financeiro, bem como de não enviesar indicadores, como, por exemplo, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), que é analisado neste estudo (indicador de rentabilidade). A Litel Participações também foi excluída da amostra, uma vez que suas receitas derivam, exclusivamente, de participações societárias (Resultado de Equivalência Patrimonial) não apresentando receitas operacionais. Por fim, foram excluídas 4 empresas consideradas *outliers*, restando, dessa forma, 40 empresas na amostra.

Para algumas empresas que permaneceram na amostra, foram excluídos somente o ano (ou anos) em que o PL ficou negativo (Passivo a Descoberto). Por exemplo, para a empresa Biosev, foram excluídos das análises os anos de 2015, 2016 e 2017. O ano de 2015 da empresa Braskem também foi excluído, por ser considerado um *outlier*. Assim, inicialmente havia 176 observações e, após as exclusões dessa natureza, restaram 129 observações.

Os indicadores analisados são os constantes na Figura 1, calculados a partir dos dados das demonstrações contábeis consolidadas, valores ao final de cada ano. A avaliação dos efeitos dos ORA é feita mediante a comparação dos indicadores calculados sem a inclusão de tais resultados e com a inclusão dos mesmos. As variações são apresentadas por setor.

Indicador	**Construto**	**Interpretação**
ROE*	Lucro Líquido/Patrimônio Líquido	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (capital próprio)
Margem Líquida	Lucro Líquido/Receita Líquida	Lucratividade das vendas

Alavancagem	Dívida Bruta/Patrimônio Líquido	Representatividade de empréstimos, financiamentos e debêntures (curto e longo prazo) em relação ao capital próprio
Endividamento	Capital de Terceiros/Patrimônio Líquido	Representatividade do capital de terceiros em relação ao capital próprio

Figura 1 – Indicadores analisados
Fonte: elaboração própria
Nota: O ROE foi calculado de três maneiras: 1) ROE = Lucro Líquido dividido pelo Patrimônio Líquido; 2) ROE Efetivo = Lucro Líquido dividido pelo Patrimônio Líquido sem os outros resultados abrangentes; 3) ROE Abrangente = Resultado Abrangente dividido pelo Patrimônio Líquido. Os demais indicadores foram calculados com e sem os outros resultados abrangentes.

Na sequência, os dados foram analisados estatisticamente, por meio do teste de Wilcoxon, utilizado devido à ausência de normalidade nos dados, conforme apontado pelo teste de Kolmogorov-Smirnov. O teste de Wilcoxon consiste em um processo de comparação do valor médio dos itens, identificando o desvio padrão de um item para outro da amostra, e com base na média que contém os valores mínimos e máximos, buscando identificar aumentos ou diminuições em relação ao valor esperado de todo o conjunto (Fávero, Belfiore, Silva & Chan, 2009). Foi adotado o nível de confiança de 95%.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Caracterização das empresas da amostra

Na Tabela 1 é apresentada a distribuição, por setor, das companhias que fazem parte da amostra.

Tabela 1
Setores presentes na amostra

Setor	Quantidade empresas setor	Frequência %
Utilidade Pública	15	37,5
Consumo Cíclico	6	15,0
Bens Industriais	5	12,5
Consumo Não Cíclico	5	12,5
Materiais Básicos	5	12,5
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	1	2,5
Saúde	1	2,5
Construção e Transporte	1	2,5
Telecomunicações	1	2,5
Total	40	100

Fonte: elaboração própria

Conforme a Tabela 1, a amostra é predominantemente composta por companhias do setor de utilidade pública, notadamente, energia elétrica, de acordo com os dados da pesquisa. Além deste, inclui companhias dos principais setores do processo produtivo, abrangendo desde setores fundamentais, como o de materiais básicos, até setores específicos, como transporte.

Nesse sentido, o segundo maior setor da amostra é o de consumo cíclico que, geralmente, está relacionado a atividades de hotelaria, turismo, vestuário e atividades de lazer. Já no setor de consumo não cíclico, como alimentação e bebidas, há cinco empresas, assim como no de bens industrias e de materiais básicos, sendo que este último pode fornecer insumos para os demais.

Portanto, no período estudado (2010 a 2017) estes são os setores com maior representatividade, na B3, de outros resultados abrangentes em relação ao Patrimônio Líquido, tendo em vista ser este o critério de seleção da amostra.

Na Tabela 2 são apresentadas as estatísticas descritivas dos componentes patrimoniais dos indicadores analisados neste estudo.

Tabela 2
Estatísticas descritivas dos componentes patrimoniais do período (em R$ mil)

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
LL	- 4.406.421	4.133.321	118.393	899.751
LA	- 7.255.914	4.525.839	216.243	1.537.021
PL	750	19.311.489	3.389.510	4.616.802
PL_A	674	22.160.982	3.291.659	4.544.917
REC_L	1.577	49.260.594	6.315.039	9.902.218
DIV_BR	-	35.849.395	4.490.130	7.338.304
CAP_TERC	1.896	83.477.633	8.022.764	12.770.584
ORA	- 6.321.859	4.648.733	97.851	1.293.064

Fonte: elaboração própria
Notas: LL = Resultado Líquido; LA = Resultado Abrangente; PL = Patrimônio Líquido; PL_A = Patrimônio Líquido ajustado (sem os outros resultados abrangentes); REC_L = Receita Líquida; DIV_BR = Dívida Bruta; CAP_TERC = Capital de Terceiros; ORA = Outros Resultados Abrangentes. Número de observações = 129.

Na Tabela 2 é possível verificar uma oscilação de, aproximadamente, 2,850 bilhões entre o resultado líquido (prejuízo) e o resultado abrangente, ou seja, o valor dos outros resultados abrangentes provocaram um impacto bastante negativo no resultado abrangente total. Em outras palavras, devido a valores negativos dos Ajustes de Avaliação Patrimonial, decorrentes, por exemplo, de ajustes a valor justo de ativos e passivos, o Patrimônio Líquido das empresas diminuiu além dos resultados operacionais negativos apurados. Essa situação foi verificada, também, por Ferraro (2011), que afirma que a inclusão de outros resultados abrangentes no lucro da empresa pode ter um efeito positivo ou negativo, podendo até inverter a posição de lucro para prejuízo e vice-versa.

Veja-se, adicionalmente, que o valor mínimo dos outros resultados abrangentes ultrapassa 6 bilhões na amostra e período estudados. Em valores médios, as diferenças entre os resultados (líquido e abrangente) e entre o Patrimônio Líquido com e sem os outros resultados abrangentes é atenuada.

Ademais, observa-se elevado desvio padrão nos demais componentes analisados (Receita Líquida, Dívida Bruta e Capital de Terceiros), ou seja, os valores mínimos e máximos desses componentes sofrem grande variação, demonstrando que há, na amostra e período estudados, por exemplo, empresas sem empréstimos, financiamentos e debêntures de curto e longo prazo em sua estrutura patrimonial e outras que podem chegar a ter até quase 36 bilhões dessas dívidas. No que se refere ao Capital de Terceiros, observa-se, na Tabela 2, que ele pode se aproximar de ser 4 vezes maior que o Capital Próprio, representado pelo PL com a inclusão dos outros resultados abrangentes. Excluindo-se os outros resultados abrangentes, o valor do Capital de Terceiros chega a ser 4,32 vezes superior ao Capital Próprio (valores máximos).

Alerta-se que tais características das empresas devem ser analisadas considerando-se um horizonte temporal de 8 anos, em que muitas mudanças no contexto econômico, político e social podem ter impactado as estratégias de financiamento das mesmas, bem como, suas condições de negociação, refletidas na capacidade de faturamento (Receita Líquida) no período.

4.2 Análise do efeito dos outros resultados abrangentes nos indicadores econômico financeiros

Na Tabela 3 são apresentadas as estatísticas descritivas dos indicadores econômico financeiros analisados nas empresas da amostra no período de 2010 a 2017.

Tabela 3
Estatísticas descritivas dos indicadores no período

	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
ROE	-505,95	72,64	-3,82	60,31
ROE_EFE	-347,82	77,07	-2,15	51,43
ROE_A	-679,67	85,53	-3,01	85,35
ML	-41,85	47,24	2,56	14,04
ML_A	-69,80	117,91	11,17	28,94
ALAV	0,00	1.330,46	159,95	193,57
ALAV_A	0,00	1.444,21	155,03	200,54
END	32,90	2.650,13	331,10	383,19
END_A	25,58	3.265,75	340,99	481,27

Notas: ROE = Lucro Líquido dividido pelo Patrimônio Líquido; ROE_EFE = ROE Efetivo = Lucro Líquido dividido pelo Patrimônio Líquido sem os outros resultados abrangentes; ROE_A = ROE Abrangente = Resultado Abrangente dividido pelo Patrimônio Líquido; ML = Margem Líquida; ML_A = Margem Líquida Abrangente = Resultado Abrangente dividido pela Receita Líquida; ALAV = Alavancagem; ALAV_A = Alavancagem Ajustada = Dívida Bruta dividida pelo PL sem os outros resultados abrangentes; END = Endividamento; END_A = Endividamento Ajustado = Capital de Terceiros dividido pelo PL sem os outros resultados abrangentes. Número de observações = 129.

Conforme a Tabela 3, há empresas com prejuízos na amostra no período, os quais tiveram uma leve melhora ao considerar os outros resultados abrangentes. Em média, a rentabilidade do Patrimônio Líquido nas empresas da amostra é negativa, porém, quando se analisa o ROE sem o efeito dos outros resultados abrangentes, tanto no numerador quanto no denominador (ROE efetivo, neste trabalho), a rentabilidade é menos negativa se comparada às duas outras formas de cálculo do mesmo indicador. No caso da Margem Líquida, quando calculada a partir do Resultado Abrangente, aumenta quase 4,5 vezes comparando-se ao cálculo a partir do Resultado Líquido, indicando alta volatilidade neste indicador devido a existência de outros resultados abrangentes. Esses resultados divergem do encontrado por Colares, Ferreira e Mattar (2017), que identificaram, apenas, variações pontuais em algumas empresas do setor de siderurgia. Por outro lado, vão ao encontro do que pregam Ferreira, Lemes e Forti (2015), que afirmam que os outros resultados abrangentes volatilizam a noção de resultado empresarial.

A alavancagem sem o efeito dos outros resultados abrangentes é menor do que quando calculada utilizando-se o PL total, ao passo que o endividamento aumenta com a exclusão de valores de outros resultados abrangentes do PL, também denotando volatilidade nesses indicadores de estrutura patrimonial em decorrência de outros resultados abrangentes.

A volatilidade dos componentes patrimoniais (Lucro Líquido e Patrimônio Líquido) causada pela existência de outros resultados abrangentes também pode ser visualizada na Tabela 4, que demonstra as variações médias nos componentes no período por setor.

Tabela 4
Variações médias nos componentes patrimoniais no período

Setor	LL	LA	VAR	PL	PL_A	VAR
Bens Industriais	96.827,48	172.083,83	77,72	661.523,82	586.267,47	-11,38
Construção e Transporte	-1.715.551,00	-971.575,00	43,37	3.348.636,00	2.604.660,00	-22,22
Consumo Cíclico	39.136,55	529.299,44	1252,44	2.095.859,38	1.605.696,48	-23,39
Consumo não Cíclico	-183.239,46	169.740,64	192,63	3.374.843,08	3.021.863,08	-10,46
Materiais Básicos	378.815,19	521.850,81	37,76	7.865.053,05	7.722.017,43	-1,82

Petróleo, Gás e Biocombustíveis	949.002,00	2.633.204,00	177,47	9.054.621,50	7.370.419,50	-18,60
Saúde	47.224,86	95.349,63	101,91	163.706,58	115.581,80	-29,40
Telecomunicações	-4.406.421,00	-7.255.914,00	-64,67	19.311.489,00	22.160.982,00	14,76
Utilidade Pública	222.721,47	47.755,44	-78,56	2.456.012,26	2.630.978,30	7,12

Fonte: elaboração própria.
Notas: LL = Resultado Líquido; LA = Resultado Abrangente; VAR = variações; PL = Patrimônio Líquido; PL_A = Patrimônio Líquido Ajustado (sem efeito dos outros resultados abrangentes).

Como pode ser visto na Tabela 4, o efeito dos outros resultados abrangentes no resultado total é, em média, positivo em quase todos os setores presentes na amostra analisada no período de 2010 a 2017. Observa-se a maior variação positiva no setor de consumo cíclico, a qual foi superior a 1.250%. De outro modo, os achados apontam que o setor com maior volatilidade entre o Resultado Líquido e o Resultado Abrangente é o setor de consumo cíclico, que engloba 15% das empresas da amostra.

Contrariamente, nos setores de telecomunicações e de utilidade pública, o efeito dos outros resultados abrangentes no resultado total foi, em média, negativo, provocando um prejuízo ainda maior na única empresa do setor de telecomunicações presente na amostra (efeito negativo de 64,67%, pois agravou o prejuízo) e uma queda de 78,56% no resultado médio das 15 empresas que compõem o setor de utilidade pública.

No que se refere à volatilidade do PL, ou seja, ao efeito dos outros resultados abrangentes no PL médio das companhias da amostra, verifica-se o movimento contrário. Em outras palavras, ao excluir os outros resultados abrangentes do PL das empresas no período, este grupo sofre uma redução, exceto nos setores de telecomunicações e de utilidade pública, isso porque, nos dois setores mencionados, os componentes de outros resultados abrangentes são negativos. De modo geral, observa-se, na Tabela 4, que a volatilidade no PL, embora exista, é menor que no resultado.

Os resultados de Pinheiro, Macedo e Vila Maior (2012), obtidos por meio de estatística descritiva, demonstraram que o eventual reconhecimento dos outros resultados abrangentes no resultado causa maior volatilidade no lucro líquido nas 21 empresas que analisaram, aumentando ou diminuindo, e que a conversão das demonstrações contábeis de investimentos no exterior é o item que mais proporciona tal volatilidade. Resultados semelhantes quanto à volatilidade do lucro líquido também foram encontrados por Silva e Silva (2015).

No intuito de avaliar a significância estatística dessas variações (volatilidade), apresenta-se a Tabela 5, com o resultado do teste de Wilcoxon.

Tabela 5
Teste de Wilcoxon para os componentes patrimoniais

	LA - LL	PL_A - PL
Z	-1,910	-1,910
Sig. Assint. (2 caudas)	,056*	,056*

Fonte: elaboração própria.
Notas: LA = Resultado Abrangente; LL = Resultado Líquido; PL_A = Patrimônio Líquido Ajustado (sem efeito dos outros resultados abrangentes); PL = Patrimônio Líquido. * significativo ao nível de 10%.

Pela Tabela 5, observa-se que, ao nível de significância de 5%, as médias do resultado líquido e do resultado abrangente são iguais, ou seja, não existe diferença estatisticamente significativa entre o resultado líquido e o resultado abrangente para a amostra pesquisada no período de 2010 a 2017. Essa mesma conclusão é válida no que se refere ao Patrimônio Líquido com e sem os outros resultados abrangentes. Dessa forma, o teste aponta para a rejeição da hipótese H1 (a) e (b). No entanto, a significância do teste é muito próxima do nível de confiança

adotado (95%) e é possível deixar de rejeitar H1 (a) e (b) caso o nível de significância considerado seja de 10%.

Em outras palavras, existe diferença estatisticamente significativa entre o resultado líquido e o resultado abrangente e entre o PL com e sem os outros resultados abrangentes, considerando-se um nível de significância de 10%. Tais diferenças não foram verificadas por Curcino, Lemes e Botinha (2014), Martins e Monte (2015) e Colares, Ferreira e Mattar (2017) nas empresas que pesquisaram. Uma explicação para as divergências nos achado pode estar atrelada ao período analisado nos dois primeiros estudos e ao setor específico investigado no terceiro estudo citado. Por outro lado, conforme Silva e Silva (2015), os valores observados no presente trabalho indicam que os itens que compõem a DRA têm o potencial de gerar volatilidade no resultado do exercício, caso fossem reconhecidos na Demonstração de Resultado.

Na Tabela 6 são demonstradas as variações médias do período em cada setor para os indicadores de rentabilidade analisados.

Tabela 6
Variações nos indicadores de rentabilidade

Setor	ROE	ROE Efetivo	ROE abrangente	VAR 1	VAR 2	VAR 3	Margem Líquida	Margem abrangente	VAR
Bens Industriais	6,37	13,54	21,21	112,56	56,65	232,97	4,65	11,51	147,53
Construção e Transporte	-51,23	-65,86	-29,01	-28,56	55,95	43,37	-30,46	-17,25	43,37
Consumo Cíclico	-9,48	-10,14	8,62	-6,96	185,01	190,93	1,77	16,77	847,46
Consumo não Cíclico	-18,14	-12,06	2,32	33,52	119,24	112,79	1,23	44,97	3556,10
Materiais Básicos	1,92	-0,40	-7,78	-120,83	-1845,00	-505,21	0,23	11,08	4717,39
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	10,63	12,92	28,75	21,54	122,52	170,46	11,06	29,65	168,08
Saúde	28,85	40,86	58,24	41,63	42,54	101,87	5,94	12,00	102,02
Telecomunicações	-22,82	-19,88	-37,57	12,88	-88,98	64,64	-15,60	-25,69	-64,68
Utilidade Pública	-2,59	-0,77	-15,54	70,27	-1918,18	-500,00	4,23	0,61	-85,58

Fonte: elaboração própria.
Notas: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; VAR 1 = variação entre o ROE efetivo, ou seja, calculado sobre o Patrimônio Líquido sem os outros resultados abrangentes e o ROE; VAR 2 = variação calculada entre o ROE abrangente e o ROE efetivo; VAR 3 = variação entre o ROE abrangente e o ROE; VAR = variação.

De acordo com a Tabela 6, o setor de materiais básicos, com 5 empresas na amostra, é o que apresenta variações negativas nas 3 propostas de comparações envolvendo o ROE, chegando a atingir uma variação média negativa de 1.845% ao se comparar o ROE calculado a partir do Resultado Abrangente com o ROE chamado de efetivo neste trabalho, o qual está líquido dos efeitos dos outros resultados abrangentes, tanto no numerador quando no denominador. Por sua vez, o setor de utilidade pública, o mais representativo na amostra, com 37,5% das empresas, é que que apresentou maior volatilidade negativa nessa mesma comparação, aproximando-se de 2.000%.

Tais resultados denotam a importância de se expurgar os efeitos dos outros resultados abrangentes em cálculos de indicadores para a análise econômico financeira das empresas, ou seja, excluir tais resultados também de dentro do PL, pois a volatilidade do indicador muda e pode impactar na decisão do analista. Veja-se o mesmo caso do setor de utilidade pública: quando se compara o ROE calculado a partir do Resultado Abrangente com o ROE tradicionalmente calculado, ou seja, apenas dividindo o Resultado Líquido pelo PL, sem expurgar deste último o valor dos outros resultados abrangentes, a variação ainda é negativa, mais cai para um terço da variação anteriormente calculada (-500%).

Em se tratando do outro indicador de rentabilidade analisado, a Margem Líquida, verifica-se, pela Tabela 6, grande oscilação nos setores de materiais básicos, consumo não cíclico e consumo cíclico, nessa ordem. Nesses setores, o efeito dos outros resultados abrangentes é bastante positivo, elevando enormemente o indicador em foco. Isso só reforça a importância de se analisar com cautela os números, para se chegar a conclusões mais realistas sobre o desempenho das entidades.

De modo geral, o que se pode concluir é que os indicadores de rentabilidade das empresas analisadas no período de 2010 a 2017, na maioria dos setores, poderão sofrer grandes variações futuras decorrentes da existência de outros resultados abrangentes, quando os mesmos forem reclassificados para o resultado do período, na ocasião de sua realização, sejam estas variações negativas ou positivas. Silva e Vieira (2017) alertaram para o fato das empresas apresentarem em seu Patrimônio Líquido valores de ganhos e perdas sem a informação de quando afetarão seus resultados futuros, bem como, qual o tratamento dado aos itens que não serão reclassificados para o resultado, e que isso pode dificultar a avaliação e comparação do desempenho das entidades por parte dos usuários das informações contábeis.

Na Tabela 7 estão as variações médias dos indicadores de alavancagem e endividamento, para o período analisado por setor da amostra.

Tabela 7
Variações nos indicadores de alavancagem e endividamento

Setor	Alavancagem	Alavancagem abrangente	VAR	Endividamento	Endividamento Abrangente	VAR
Bens Industriais	113,42	88,99	-21,54	266,13	193,18	-27,41
Construção e Transporte	448,66	348,98	-22,22	994,57	773,61	-22,22
Consumo Cíclico	106,39	88,94	-16,40	242,79	217,53	-10,40
Consumo não Cíclico	222,25	224,44	0,99	451,46	456,38	1,09
Materiais Básicos	220,12	238,31	8,26	358,62	428,49	19,48
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	86,79	68,73	-20,81	152,30	121,78	-20,04
Saúde	429,78	303,44	-29,40	621,59	438,86	-29,40
Telecomunicações	161,77	185,64	14,76	376,69	432,27	14,75
Utilidade Pública	149,35	148,48	-0,58	335,79	370,07	10,21

Fonte: elaboração própria. Nota: VAR = variações

Em linhas gerais, o que se percebe pela Tabela 7 é que os indicadores de alavancagem e endividamento sofrem uma redução em 5 dos 9 setores presentes na amostra. Isso significa que, para tais setores, em média, os outros resultados abrangentes no período foram negativos e, ao excluí-los do PL, este fica maior, fazendo os indicadores diminuírem. Por outro lado, o efeito dos outros resultados abrangentes nos demais setores da amostra é inverso, ou seja, o PL fica menor com a exclusão dos outros resultados abrangentes, aumentando o indicador médio de alavancagem e de endividamento nas companhias. Outra conclusão quanto a estes indicadores de estrutura patrimonial é que a volatilidade deles é menor, se comparada à volatilidade dos indicadores de rentabilidade. Observa-se, na Tabela 7, uma variação de, no máximo, 29,4%, a qual ocorre no setor de saúde.

Na Tabela 8 são apresentados os resultados do teste de Wilcoxon para os indicadores econômico-financeiros analisados.

Tabela 8
Teste de Wilcoxon para os indicadores econômico-financeiros

	ROE_EFE-ROE	ROE_A-ROE	ML_A-ML	ALAV_A-ALAV	END_A-END
Z	-,943	-1,578	-3,961	-1,983	-1,251
Sig. Assint. (2 caudas)	,346	,114	,000*	,047*	,211

Fonte: elaboração própria.
Notas: ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; ROE_EFE = ROE Efetivo, ou seja, calculado sobre o Patrimônio Líquido sem o efeito dos Outros Resultados Abrangentes; ROE_A = Retorno sobre o Patrimônio Líquido Abrangente; ML = Margem Líquida; ML_A = Margem Líquida Abrangente; ALAV = Alavancagem; ALAV_A = Alavancagem Ajustada; END = Endividamento; END_A Endividamento Ajustado. * significativo ao nível de 5%.

Os resultados da Tabela 8 apontam que apenas as variações entre a margem líquida, calculada a partir do resultado líquido e do resultado abrangente, e as variações entre a alavancagem calculada com e sem os outros resultados abrangentes são estatisticamente significativas ao nível de 95% de confiança. Em outras palavras, a volatilidade gerada pela existência de outros resultados abrangentes nos indicadores margem líquida e alavancagem é estatisticamente significativa para as empresas da amostra no período estudado.

Esses resultados implicam na rejeição parcial da hipótese H2, pois, há diferença estatisticamente significativa na lucratividade das vendas, mas não no retorno sobre o Patrimônio Líquido (H2a) e há diferença estatisticamente significativa na alavancagem (H2b), mas não no endividamento (H2c). Resultados semelhantes quanto ao ROE também foram verificados por Curcino, Lemes e Botinha (2014), Martins e Monte (2015) e Colares, Ferreira e Mattar (2017). Quanto à margem líquida, os achados divergem de Colares, Ferreira e Mattar (2017), muito provavelmente, pela abrangência de setores no presente estudo. No que tange à alavancagem, os resultados chamam a atenção para uma análise mais cautelosa quanto a indicadores que envolvem a estrutura de capital das empresas, pois o efeito dos outros resultados abrangentes nessa análise não podem ser negligenciados. Ademais, embora os outros resultados abrangentes provoquem volatilidade no ROE e no endividamento, os mesmos têm significância econômica ou implicações práticas nas conclusões de analistas, mas não significância estatística, de acordo com os parâmetros adotados para o teste escolhido neste estudo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os outros resultados abrangentes são componentes do Patrimônio Líquido que podem afetar o resultado de períodos futuros. Portanto, influenciam as informações do Balanço Patrimonial, aumentando ou diminuindo o valor do Patrimônio Líquido, mas possuem uma demonstração própria (DRA) onde são alocados, não impactando o resultado apresentado na DRE.

Geralmente, quando um item do Ativo e/ou do Passivo é reavaliado a valor de mercado, ou quando um instrumento financeiro é reavaliado a valor justo, ocorre o surgimento desses resultados abrangentes, que, de acordo com a literatura, diluem o resultado da empresa, aumentando ou diminuindo a rentabilidade com base no Patrimônio Líquido. Desse modo, os outros resultados abrangentes podem causar variações no Patrimônio Líquido e impactar o nível de capital próprio em relação ao Ativo e ao Passivo.

O objetivo do artigo foi avaliar qual o efeito dos outros resultados abrangentes nos indicadores econômico-financeiros de companhias listadas na B3 no período de 2010 a 2017. Dessa forma, foram avaliados os índices de análise das demonstrações contábeis, calculando qual o impacto que os outros resultados abrangentes teriam, indicando se esses valores

contribuem positivamente ou negativamente em relação à rentabilidade e estrutura de capital das empresas.

Como resultado principal, encontrou-se volatilidade no Patrimônio Líquido, o qual pode aumentar significativamente com a existência dos outros resultados abrangentes sem, contudo, correspondência direta com aumento da receita, diluindo o valor patrimonial em relação à rentabilidade e lucratividade das vendas. Assim, o Patrimônio Líquido aumenta ou diminui de valor não em relação aos resultados operacionais, mas em relação a resultados que transitam pelo mesmo sem indicar aumento significativo de rendimento, ou seja, decorrentes de avaliação de outros itens da contabilidade, como os instrumentos financeiros.

Nesse sentido, foi verificado no presente estudo que as variações decorrentes da existência de outros resultados abrangentes nas empresas durante o período investigado afetam a análise de indicadores econômico-financeiros, notadamente, a lucratividade das vendas e a alavancagem financeira advinda da contratação de passivos onerosos (empréstimos, financiamentos e debêntures de curto e longo prazo). Por esse prisma, outra conclusão é que os estudos que buscam avaliar o efeito dos outros resultados abrangentes na análise econômico-financeira das entidades não devem se preocupar somente com os indicadores de rentabilidade, mas também, com aqueles que envolvem a estrutura de capital.

Como em toda pesquisa científica, as variáveis analisadas retratam uma simplificação da realidade. Isso quer dizer que inúmeros outros fatores derivados do contexto econômico e social podem influenciar os resultados, constituindo-se uma limitação do estudo. Como sugestão para pesquisas futuras, pode-se buscar quais os componentes dos outros resultados abrangentes que mais afetam tais indicadores, no intuito de refinar ainda mais as análises.

REFERÊNCIAS

Acuña, B. C. M. A., Cruz, C. F., Oviedo, T. G., Salotti, B. M. & Martins, E. (2013). Impactos da Transição de Normas Contábeis sobre o Lucro e o Patrimônio Líquido de Companhias Brasileiras Componentes do IBrX-100. *Contabilidade, Gestão e Governança*, *16*(3), 138-154.

Angotti, M., Macedo, H. C. & Bispo, O. N. A. (2016). Poder Preditivo e Value Relevance da Demonstração do Resultado Abrangente: uma análise das companhias brasileiras listadas na BM&FBovespa. *Enfoque Reflexão Contábil*, *35*(3), 1-17.

Collares, A. C. V., Ferreira, C. O. & Mattar, P. (2017). Demonstração do Resultado Abrangente: divulgação de ajustes de avaliação patrimonial e o efeito desse resultado na rentabilidade de empresas de metalurgia e siderurgia pertencentes à BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade da UFBA*, *11*(2), 82-99.

Curcino, G. M., Lemes, S. & Botinha, R. A. (2014). Efeito do resultado abrangente nos indicadores de desempenho das companhias abertas brasileiras. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, *2*(3), 24-40.

Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Silva, F. L. & Chan, B. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. Rio de Janeiro: Elsevier.

Ferraro, O. (2011). Comprehensive income in Italy: reporting preferences and its effects on performance indicators. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, *7*(12), 1315-1328.

Ferreira, L. V., Lemes, S. & Forti, C. A. B. (2015). Qualidade informativa do lucro líquido e do lucro abrangente. *Enfoque Reflexão Contábil*, *34*(3), 1-20.

Madeira, F. L. & Costa Júnior, J. V. (2015). Value Relevance dos outros resultados abrangentes nas companhias abertas brasileiras. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, *8*(2), 204-217.

Martins, V. G. & Monte, P. A. (2015). Relação do resultado abrangente com o desempenho operacional e econômico de empresas listadas no mercado brasileiro. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, *3*(3), 19-34.

Pinheiro, L. A. T., Macedo, R. P. & Vilamaior, A. G. (2012). Lucro líquido versus lucro abrangente: uma análise empírica da volatilidade. *Revista Universo Contábil*, *8*(4), 06-18.

Rees, L. L. & Shane, P. B. (2012). Academic Research and Standard-Setting: The Case of Other Comprehensive Income. *Accounting Horizons*, *26*(4), 789-815.

Resende, L. L., Pinheiro, L. E. T. & Maia, S. C. (2011). As diferentes formas de mensuração do lucro e o reflexo no ROE das empresas que aderiram ao padrão IFRS. Anais dos *Seminários em Administração*, SEMEAD, São Paulo, SP, Brasil, 14.

Silva, A. H. C.; Silva, E. G. R. (2015). Análise das demonstrações de resultado abrangente após a implementação do IFRS no Brasil. *Contextus Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, *13*(1), 105-131.

Silva, M. A. F. & Vieira, S. S. C. (2017). Ajustes de avaliação patrimonial e outros resultados abrangentes e seus impactos nas empresas brasileiras. *Revista Capital Científico*, *15*(1), 23-42.