

VALUE RELEVANCE DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ E ENDIVIDAMENTO PARA O MERCADO FINANCEIRO ANTES DA CRISE DO VAREJO: ANÁLISE DO GRUPO VIA VAREJO

Talyta Eduardo Oliveira

Docente - Centro Universitário Fametro - Unifametro

talyta.oliveira@professor.unifametro.edu.br

José Luís marinho Gomes

Discente - Centro Universitário Fametro - Unifametro

joseluismarinhog@gmail.com

José Claudey Pereira Mesquita

Discente - Centro Universitário Fametro - Unifametro

claudeymesquita@hotmail.com

Liliana Farias Lacerda

Docente - Centro Universitário Fametro - Unifametro

coordenacaocontabeisa@unifametro.edu.br

Área Temática: Contabilidade, Controladoria e Finanças

Área de Conhecimento: Ciências Sociais Aplicadas

Encontro Científico: XI Encontro de Iniciação à Pesquisa

RESUMO

Introdução: Os relatórios contábeis divulgados fornecem informações com a função de orientar investidores no seu processo de tomada de decisão quanto a investimentos no mercado de capitais. No âmbito acadêmico, pesquisas que testam se preço ou retorno das ações são explicados pela informação contábil divulgada são consideradas pesquisas sobre value relevance. Esta pesquisa tem foco em observar empresas do setor de varejo que em 2013 vem apresentando inúmeros pedidos de recuperação judicial, utilizou-se como objeto de estudo o Grupo Via Varejo. **Objetivo:** analisar se informações de liquidez e endividamento foram consideradas relevantes no processo de avaliação da Via Varejo ao longo dos últimos 5 anos. **Métodos:** Os dados foram coletados na plataforma Comdinheiro, os dados foram analisados qualitativamente e quantitativamente, os dados foram rodados no software R. **Resultados:** Observou-se que a empresa já apresentava resultados negativos nos últimos anos, baixa liquidez e endividamento que correspondia a mais de 15% do ativo total e os preços das ações apresentaram alta oscilação. Os resultados das regressões indicavam que não existia relação entre o preço e os dados contábeis. **Considerações finais:** O mercado não

considerou as informações contábeis e os baixos indicadores de liquidez e endividamento ao longo do tempo para avaliar a empresa, informações que poderiam sinalizar a situação atual da empresa.

Palavras-chave: Value Relevance; Liquidez Corrente; Endividamento; Varejo.

INTRODUÇÃO

Os relatórios contábeis divulgados fornecem informações com a função de orientar investidores no seu processo de tomada de decisão quanto a investimentos no mercado de capitais. Espera-se que os investidores busquem as informações contábeis e as utilizem como base informacional para tomada de decisão, a forma empírica e acadêmica de testar se eles utilizam é observando o comportamento dos preços das ações no mercado após a divulgação da informação contábil. No âmbito acadêmico, pesquisas que testam se preço ou retorno das ações são explicados pela informação contábil divulgada são consideradas pesquisas sobre *value relevance* (BARTH; BEAVER; LANDSMAN, 2001).

Estudos anteriores sinalizam que informações brutas de lucro e patrimônio líquido são relevantes para avaliar uma empresa no mercado, porém vale ressaltar que outras informações podem ser utilizadas para incremento no processo de avaliação da empresa e o reflexo dessas informações pode ser percebido no preço das ações de uma companhia (OHLSON, 1995; CALIJURI et al, 2008; PEIXOTO; MARTINS, 2021). A utilização do termo *value relevance* ter ficado mais conhecido a partir da década de 90, Brown, Lo e Lys (1999) ressaltam que a relevância da informação contábil vem sendo estudada desde a década de 60 e o termo *value relevance* representa a capacidade informativa de um dado afetar a tomada de decisão dos investidores.

As informações divulgadas nos relatórios contábeis são bases para cálculos de diversos indicadores, entre eles os mais utilizados e conhecidos são liquidez, endividamento e retorno. Os indicadores de liquidez demonstram a capacidade da empresa de pagar suas dívidas, os indicadores de endividamento demonstram quanto do capital investido na empresa é oriundo de terceiros como instituições financeiras e fornecedores. E, por fim, os indicadores de retorno mostram o retorno que a empresa está gerando para o capital investido (MARTINS, 2010).

Os indicadores podem sinalizar alertas ao mercado se observados com antecedência, recentemente observa-se no mercado uma crise de grandes varejistas acompanhadas de um grande número de pedido de recuperação judicial. Esta pesquisa optou

utilizar como objeto de estudo a varejista listada na B3 Via Varejo, responsável pelo *marketplace* das Casas Bahia, Extra.com e PontoFrio, com o intuito de observar a evolução da liquidez e endividamento, e a relevância dessas informações para o mercado. É relevante o estudo dessa empresa que anunciou um plano de transformação em que pretende fechar mais de 100 lojas ainda em 2023 e que tem apresentado redução no preço de suas ações após a oferta pública para reestruturação de capital (INFOMOEY, 2023; FOLHA DE SÃO PAULO, 2023)

De acordo com Peixoto e Martins (2021) e Ohlson (1995), uma informação é relevante quando a sua divulgação influencia na variação do preço da ação, se a informação não influenciar na variação do preço da ação, essa informação não é *value relevance*/relevante. Diante da discussão sobre a relevância da informação contábil divulgada, esta pesquisa busca responder a seguinte pergunta: Informações de liquidez e endividamento são consideradas relevantes por investidores do varejo da Via Varejo no processo de avaliação da empresa?

O objetivo geral desta pesquisa é: Analisar se informações de liquidez e endividamento foram consideradas relevantes no processo de avaliação da Via Varejo ao longo dos últimos 5 anos.

METODOLOGIA

Este trabalho busca analisar se informações de liquidez e endividamento foram consideradas relevantes no processo de avaliação da Via Varejo ao longo dos últimos 5 anos. Para atender ao objetivo geral da pesquisa, este trabalho é descritivo, qualitativo e quantitativo.

Fez-se uma análise descritiva de informações de preço da ação (P_{t+1}), lucro por ação (LPA_t), patrimônio líquido por ação (VPA_t), índices de liquidez corrente (LC_t) e endividamento ($ENDIV_t$) para observar a evolução das informações contábeis e das variações dos preços ao longo do tempo. Por fim, fez-se regressões múltiplas para testar o objetivo geral proposto.

$$P_{t+1} = b_0 + b_1LPA_t + \varepsilon_t \text{ (equação 1)}$$

$$P_{t+1} = b_0 + b_1VPA_t + \varepsilon_t \text{ (equação 2)}$$

$$P_{t+1} = b_0 + b_1LC_t + \varepsilon_t \text{ (equação 3)}$$

$$P_{t+1} = b_0 + b_1ENDIV_t + \varepsilon_t \text{ (equação 4)}$$

$$P_{t+1} = b_0 + b_1LPA_t + b_2VPA_{t+} + b_3LC_t + \varepsilon_t \text{ (equação 5)}$$

$$P_{t+1} = b_0 + b_1LPA_t + b_2VPA_{t+} + b_3ENDIV_t + \mathcal{E}_t \text{ (equação 6)}$$

A avaliação de empresa com base no modelo de Ohlson (1995) considera informações de patrimônio líquido, lucros e outras informações relevantes que ajudam a estimar a expectativa de ganho futuro (CALIJURI et al, 2008). As regressões apresentadas nos resultados foram geradas no software estatístico R.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Os resultados estão divididos em análise descritiva e análise quantitativa.

Análise da Evolução das variáveis contábeis, índice de liquidez e endividamento.

Na tabela 1 apresentada a seguir tem-se a estatística descritiva dos lucro por ação (LPA), do patrimônio líquido por ação (VPA), a liquidez corrente (LC), endividamento e preço da ação um trimestre após a divulgação das DFs.

Tabela 1: Estatística descritiva

Ano	LPA em t	VPA em t	LC em t	ENDIV em t	Preço da ação em t+1
2017	0,15	2,29	0,84	0,21	8,13
2018	-0,21	1,95	0,91	0,03	4,22
2019	-1,10	0,45	0,79	0,19	5,43
2020	0,63	3,74	1,04	0,18	12,15
2021	-0,19	3,53	0,99	0,22	4,19
Média	-0,14	2,39	0,91	0,17	6,82
Mínimo	-1,10	0,45	0,79	0,03	4,19
Máximo	0,63	3,74	1,04	0,22	12,15
Desvio Padrão	0,63	1,33	0,10	0,08	3,38

Fonte: Dados da pesquisa (2023).

Observa-se que a empresa apresentou resultado negativo em 2018, 2019 e 2021, apenas em 2017 e 2020 a empresa apresentou resultado líquido positivo, a média dos resultados da empresa ao longo dos 5 anos analisados foi 0,14 negativo, ressalta-se que o ano com pior resultado líquido foi 2019. O patrimônio líquido da empresa reduziu de 2017 a 2019, apresentando um aumento em 2020, o menor valor patrimonial da empresa foi em 2019, a média patrimonial foi de 2,39. A liquidez corrente da empresa apresentou uma média nos últimos 5 anos de 0,91, indicando que em média a empresa tinha mais dívidas de curto prazo do que condições de pagamentos no curto prazo. A empresa tem um endividamento médio com terceiros de 0,17. Ao longo do tempo a empresa já apresentava resultados negativos, liquidez menor que o limite de 1 e endividamento acima de 15%. O preço da ação oscilou entre aumentos e reduções não sendo possível atribuir o comportamento as variáveis contábeis apresentadas, observa-se que o maior desvio padrão é da variável preço de ação.

Com intuito de observar se as informações contábeis tem alguma influencia no preço das ações, observou-se o preço das ações um semestre a frente, considerando o tempo do mercado. Adicionalmente, fez-se uma regressão para testar estatisticamente a relação preço e as variáveis contábeis e indicadores.

Tabela 2: Resultado da regressão para valor de mercado e variáveis contábeis e indicadores

Equações	1	2	3	4	5	6
Intercept	7,37**	4,156	-5,16	4,687	2,758	9,956
LPA	3,81				6,714	7,54
VPA		1,115			-2,422	-2,141
LC			13,11		11,843	
Endiv				12,872		18,514
Teste F	3,147	0,7207	0,5708	0,2873	0,5535	1,084
R2	51,20%	19,37%	15,98%	8,74%	62,41%	76,49%
R2 ajustado	34,93%	-7,50%	-12,02%	-21,68%	-50,34%	5,96%

Fonte: Dados da pesquisa (2023).

Observou-se estatisticamente que o preço da ação da Via Varejo não foi influenciado por variáveis contábeis como resultado líquido, patrimônio líquido, índice de liquidez e índice de endividamento, ressalta-se que empresa atualmente apresenta problemas financeiros, com fechamento de mais de 100 lojas e redução do preço da sua ação no mercado.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo geral analisar se informações de liquidez e endividamento foram consideradas relevantes no processo de avaliação da Via Varejo ao longo dos últimos 5 anos. Observa-se que pela estatística descritiva as informações contábeis que as informações de lucro por ação influenciam mais do que as demais variáveis no preço da ação no ano de 2020. Porém quando os períodos foram analisados em conjunto e relacionando o preço e as variáveis contábeis e indicadores (liquidez e endividamento) observou-se que o preço da ação não foi impactado pelas variáveis apresentadas. Conclui-se que o mercado não estava atento as sinalizações geradas pelas informações divulgadas nos relatórios contábeis nos últimos 5 anos. As informações de resultado líquido, patrimônio líquido, índice de liquidez e endividamento não foram relevantes para o mercado na avaliação da Via Varejo, resultados que não corroboram com outros trabalhos que avaliam o mercado no geral (OHLSON, 2005; CALIJURI et al, 2008; PEIXOTO; MARTINS, 2021). Sugestão

para estudos futuros é questionar investidores do varejo se eles utilizam as informações contábeis para avaliar uma empresa.

REFERÊNCIAS

- BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, v. 6, p. 159–177, 1968. <http://dx.doi.org/10.2307/2490232>
- BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. R. The relevance of value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics* Volume 31, Issues 1–3, September 2001, Pages 77-104.
- CALIJURI, M.S.S.; BISPO, J.S; JUNQUEIRA, E.R. Avaliação de empresas pelo modelo Ohlson e Juettner-Narouth (2005): Tutorial de uso. Congresso USP.
- COLAÇO, J. Via (VIA3) cai mais de 7% e lidera perdas no Ibovespa após oferta de ações. Disponível em: <https://exame.com/invest/mercados/via-via3-lidera-perdas-ibovespa-apos-oferta-de-acoas/> Acesso em:08.09.2023.
- OHLSON, J. A.; JUETTNER-NAUROTH, B. E. Expected EPS and EPS Growth as Determinants of Value. *Review of Accounting Studies*, 10, 2005.
- PEIXOTO, E.P.A.; MARTINS, O.S. Value relevance of accounting and analysts' forecasts: does the emerging country's information environment matter. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, Florianópolis, v. 18, n. 49, p. 162-177, out./dez., 2021.
- RIGAMONTI, S. Endividamento da Via, dona da casas Bahia, desperta temor no mercado. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/09/endividamento-da-via-dona-da-casas-bahia-desperta-temor-no-mercado.shtml>. Acesso em: 08.09.2023

ATENÇÃO: O trabalho deverá ter entre 5 (cinco) a 7 (sete) laudas e seguir as seguintes especificações:

Título: Arial ou Times New Roman tamanho 14; Negrito; Caixa Alta; Centralizado.

Subtítulos (autoria): Arial ou Times New Roman, 12 – negrito;

Subtítulos (instituição e email): Arial ou Times New Roman, 10;

Corpo do texto: Arial ou Times New Roman 12;

Espaço entrelinhas: No corpo do texto, antes e depois 0pt e entre linhas 1,5;

No Resumo: entrelinhas simples.

Notas de rodapé: Arial ou Times New Roman 10.