

QUALIDADE DOS ACCRUALS E SUA RELAÇÃO COM INDICADORES FINANCEIROS DE EMPRESAS DO COMÉRCIO VAREJISTA DA B3

QUALITY OF ACCRUALS AND ITS RELATIONSHIP WITH FINANCIAL INDICATORS OF RETAIL COMPANIES ON B3

Larissa Schwartz ¹
Roberto Carlos Klann ²

RESUMO: O comércio varejista pode ser caracterizado como aquele em que a venda ocorre diretamente para o consumidor final, que utilizará o produto ou serviço. Este setor vem enfrentando desafios importantes, principalmente desde a Pandemia de COVID-19. Nesse cenário, uma das formas de as empresas tentarem minimizar sua desvalorização é evidenciar ao mercado informações contábeis transparentes, claras, com a melhor qualidade possível. Nesse sentido, pode-se questionar se informações contábeis de melhor qualidade estariam relacionadas ao desempenho das organizações. Sendo assim, este estudo tem como objetivo geral analisar a relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores financeiros de empresas do comércio varejista do Brasil, Bolsa, Balcão (B3). A amostra contemplou 22 empresas listadas no setor de consumo cíclico da B3. Os documentos utilizados foram as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP). Os resultados indicam, de maneira geral, que a qualidade dos *accruals* tem correlação positiva moderada com os indicadores de liquidez e negativa fraca a moderada com os indicadores de endividamento e rentabilidade. Os resultados dos modelos de regressão apontam coeficientes significativos apenas para a composição do endividamento (negativo) e liquidez corrente (positivo). Conclui-se, portanto, que a qualidade dos *accruals* está relacionada de maneira não uniforme aos indicadores financeiros, sendo mais evidente na gestão de dívidas. Este estudo contribui com a compreensão sobre a conexão entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores financeiros no setor varejista. Também fornece orientações sobre como práticas responsáveis podem fortalecer e aumentar o desempenho financeiro da empresa.

Palavras-chave: demonstrações contábeis; desempenho econômico-financeiro; *accruals*.

ABSTRACT: Retail is characterized by sales made directly to end consumers who will use the products or services purchased. The retail sector has faced significant challenges, especially since the onset of the pandemic. One way companies attempt to minimize depreciation is by providing transparent, clear, and high-quality accounting information to the market. One might then question whether better-quality accounting

¹ Acadêmica do curso de ciências contábeis da UNIFEBE. E-mail: larissa.schwartz@unifebe.edu.br

² Professor Orientador, Doutor em Ciências Contábeis e Administração, FURB (2011). E-mail: klann@unifebe.edu.br

information is related to organizational performance. Thus, the general objective of this study is to analyze the relationship between accrual quality and the financial indicators of retail companies listed on the Brazilian B3 stock exchange. The sample included 22 companies listed in the B3 consumer cyclical sector. The documents used were Standardized Financial Statements (DFPs). The results indicate that accrual quality has an overall moderate positive correlation with liquidity indicators and a weak to moderate negative correlation with debt and profitability indicators. The regression model results indicate significant coefficients only for debt composition (negative) and current liquidity (positive). Therefore, we concluded that accrual quality is unevenly related to financial indicators, as evidenced most clearly in debt management. This study contributes to our understanding of the relationship between accrual quality and financial indicators in the retail sector. It also provides guidance on how responsible practices can strengthen a company's financial performance.

Keywords: *accounting statements; economic-financial performance; accruals.*

1 INTRODUÇÃO

O comércio varejista pode ser caracterizado como aquele em que a venda ocorre diretamente para o consumidor final, que irá utilizar o produto ou serviço. Geralmente, há uma limitação na quantidade de produtos que podem ser comprados por pessoa, por Cadastro de Pessoa Física (CPF), e as operações podem acontecer de forma física ou virtual. Existem diversos segmentos no setor de comércio varejista, como supermercados, *outlet*, especialistas e lojas de conveniência (Portal Sebrae, 2023).

Esse setor vem enfrentando desafios importantes, principalmente desde a pandemia da COVID-19, em 2020 e 2021. Prova disso são as significativas perdas no valor de mercado de grandes varejistas nacionais, sociedades anônimas de capital aberto, como Magazine Luíza, Casas Bahia, Lojas Americanas, entre outras. O valor da ação das Casas Bahia, por exemplo, passou de pouco mais de R\$ 290,00 em janeiro de 2020 para algo em torno de R\$ 7,00 no início de 2024, uma desvalorização de aproximadamente 95% (Status Invest, 2024).

Nesse tipo de cenário, uma das ações que as empresas podem realizar para tentar minimizar sua desvalorização é evidenciar ao mercado informações contábeis transparentes, claras, com a melhor qualidade possível. Uma das formas de se aferir a qualidade das informações contábeis divulgadas aos usuários externos é pela qualidade dos *accruals*, que consistem nas acumulações, elementos dos resultados contábeis que modificam o reconhecimento do fluxo de caixa ao longo do tempo, visando aprimorar a avaliação do desempenho econômico da empresa (Paulo, 2007).

Assaf Neto (2012) afirma que a qualidade das informações contábeis é indispensável na análise de balanços para conclusões e tomada de decisões. Cada usuário externo irá buscar nas demonstrações contábeis os indicadores que mais lhe interessam. Existem diversos usuários, mas pode-se classificar em ordem crescente os mais importantes: fornecedores, clientes, intermediários financeiros, que seriam bancos comerciais ou outras instituições financeiras, acionistas, concorrentes, governo e, claro, os administradores.

Iudícibus (2012) reitera que a análise de balanços atinge seu ponto crucial no cálculo e avaliação dos significados dos indicadores, relacionando-os principalmente a itens e grupos do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado. A técnica de análise financeira por meio de indicadores é um dos desenvolvimentos mais significativos da Contabilidade e possui o objetivo específico de permitir identificar tendências e comparar os indicadores ou quocientes com padrões já estabelecidos. O propósito da análise vai além de retratar o passado, fornecendo fundamentos para inferir possíveis cenários futuros.

Pode-se perceber, pelo exposto, que a utilidade dos indicadores contábeis de desempenho para a tomada de decisão de usuários externos, sejam eles investidores, analistas ou bancos, por exemplo, depende da qualidade da informação contábil sobre a qual eles foram calculados. Portanto, o uso de *accruals* de maneira responsável, sem fins oportunistas, é primordial para que isso ocorra. A literatura sobre qualidade da informação contábil é abundante em estudos que analisam o uso dos *accruals* para práticas de gerenciamento de resultados (Almeida; Lopes; Corrar, 2011; Goulart, 2007; Martinez, 2001; Santana, 2008), seja por parte das empresas ou por gestores profissionais que buscam atender objetivos particulares, como sua própria bonificação.

Uma questão que pode surgir dessa discussão é se informações contábeis de melhor qualidade, no caso, com o uso de *accruals* de maior qualidade, estariam relacionadas ao desempenho das organizações. Nesse sentido, pode-se refletir se informações de maior qualidade contribuiriam para aumento da rentabilidade e da liquidez, ou para a diminuição do endividamento de empresas do setor do varejo, que enfrentam um cenário de desvalorização pelo mercado.

Diante do assunto contextualizado, surge o seguinte problema da pesquisa: qual a relação entre a qualidade dos *accruals* e o desempenho econômico-financeiro de empresas do comércio varejista da B3? Para responder ao problema de pesquisa proposto neste trabalho, constitui-se como objetivo geral: analisar a relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores financeiros de empresas do comércio varejista da B3.

A realização do presente estudo complementa o conhecimento obtido em sala de aula pela acadêmica durante o período de aprendizagem. Além disso, possibilita maior aprofundamento no assunto e mostra a relação existente entre a qualidade das informações contábeis e os indicadores financeiros, bem como no que isso pode beneficiar a tomada de decisões.

Para a profissão contábil, a pesquisa pode possibilitar novas visões sobre a qualidade das informações contábeis e o desempenho econômico-financeiro no setor de comércio varejista, trazendo ainda uma contribuição sobre o tema *accruals* e diversos indicadores.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para fundamentar teoricamente o presente trabalho, este capítulo trata dos principais tópicos relacionados aos temas Qualidade da Informação Contábil e Indicadores Financeiros. Esta seção está dividida em três partes principais: (2.1) Qualidade dos *Accruals*; (2.2) Indicadores de Desempenho; (2.3) Estudos Anteriores.

2.1 QUALIDADE DOS *ACCRUALS*

Accruals são a diferença entre o lucro líquido e o fluxo de caixa operacional de um período, ajustando o momento de reconhecimento dos valores nas demonstrações contábeis. Compreender os *accruals* é crucial para a análise contábil e o sucesso de estratégias baseadas em números financeiros (Galdi, 2008).

O *accrual* contábil utiliza apropriações, diferimentos e atribuições para associar receitas, despesas, ganhos e perdas aos períodos corretos, refletindo o desempenho da entidade, de não apenas listar pagamentos e recebimentos baseados no caixa. No entanto, a flexibilidade das normas contábeis permite que os gestores escolham como e quando certos eventos econômicos serão reconhecidos. Isso pode levar não só às práticas consistentes com as normas contábeis, mas também a um comportamento oportunista, em que as informações são apresentadas de maneira favorável aos interesses dos gestores (Nardi; Nakao, 2009).

Klann e Mazzioni (2018, p. 95) afirmam que “os *accruals* desempenham papel fundamental na investigação sobre a qualidade da informação contábil. A qualidade dos *accruals* está relacionada com lucros mais persistentes e com a melhoria na capacidade dos lucros de avaliar o desempenho da empresa”. Nesse contexto, conforme Lyra (2008), a confiabilidade dos dados nas demonstrações contábeis torna-se um aspecto crucial para a qualidade da análise financeira. Esses dados, entretanto, podem ser distorcidos pelos *accruals*, pelas normas contábeis ou pelas necessidades de cada usuário.

De acordo com Martinez (2008), a problemática da qualidade e confiabilidade ou falta de ambas nas informações contábeis surge quando o gestor, de forma discricionária, aumenta ou diminui esses *accruals* com a intenção de influenciar o lucro. Considerando que, eventualmente, o gestor possa tomar a decisão de alterar os *accruals* por motivos alheios à realidade do negócio, torna-se didático subdividi-los em *accruals* discricionários e não discricionários. *Accruals* discricionários são os artificiais e têm como único propósito “gerenciar” o resultado contábil, enquanto os não discricionários refletem a necessidade real do negócio.

2.2 INDICADORES DE DESEMPENHO

De acordo com Kassai (2002), a mensuração do desempenho é uma área rica para pesquisas em várias disciplinas. Muitos estudos abordam os indicadores de desempenho, que podem incluir notas, quocientes, percentuais, montantes e multiplicadores. Os indicadores devem ser objetivos, mensuráveis, compreensíveis, comparáveis e ter sua utilidade comparada ao custo/benefício.

A análise de indicadores é o método mais utilizado pelos analistas de demonstrações contábeis, pois oferece uma visão abrangente da situação econômica e financeira da empresa. Em geral, a análise se concentra em quocientes que indicam o grau de endividamento, liquidez e rentabilidade (Ribeiro, 2020).

A análise de balanços é crucial para calcular e avaliar quocientes, relacionando itens do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultados. O objetivo principal dos quocientes é permitir ao analista identificar tendências e comparar com padrões preestabelecidos. Além de retratar o passado, essas

informações ajudam a prever o futuro e a identificar tendências para decisões preditivas (Iudícibus, 2017).

2.2.1 Indicadores de rentabilidade

No sistema capitalista, todas as organizações visam obter lucros com suas atividades. Independentemente da segurança e liquidez de uma operação, ela precisa ser lucrativa. Operações que não geram lucro comprometem a liquidez da empresa. Os índices de rentabilidade são essenciais para que investidores, acionistas e gestores avaliem a eficiência operacional, a lucratividade e a capacidade de gerar retornos sobre o investimento (Blatt, 2001).

Conforme Griffin (2012), os indicadores de rentabilidade são ferramentas essenciais para medir a capacidade de uma empresa de gerar lucros. Esses indicadores permitem avaliar a habilidade da empresa em transformar investimentos e ativos em retornos lucrativos. Ainda segundo Griffin (2012), existem quatro indicadores de rentabilidade com maior destaque na literatura: margem de lucro bruta, margem de lucro líquida, retorno sobre ativos e retorno sobre capital próprio.

O Retorno sobre o Ativo (ROA ou RSA) é um indicador amplamente utilizado porque mostra os resultados em relação aos investimentos realizados na empresa, que são essenciais para suas atividades. O índice utiliza o lucro operacional gerado antes das despesas financeiras, independentemente da origem do financiamento (Martins, 2020). É calculado pela seguinte equação:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Total de Ativos}} \times 100$$

De acordo com Iudícibus (2012), o EBITDA é uma medida fundamentalmente operacional, que ignora os efeitos dos resultados financeiros, demonstrando assim a capacidade que a empresa possui de gerar caixa a partir de suas operações, representando uma ferramenta gerencial crucial que permite avaliar o desempenho financeiro e não financeiro da empresa. EBITDA é uma sigla para o termo em inglês: *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, com a seguinte tradução literal para o português: Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA).

Segundo Martins, Diniz e Miranda (2018), o EBITDA é calculado subtraindo as despesas operacionais (excluindo depreciação, juros e amortizações) do lucro bruto. Isso permite avaliar o lucro apenas do negócio, sem considerar ganhos financeiros. O EBITDA exclui os juros dos empréstimos usados para operações, o que pode dar uma falsa impressão da liquidez da empresa. Portanto, esse indicador mostra o potencial de geração bruta de caixa, não o caixa realizado, e não indica a qualidade dos lucros. Nesse caso, a fórmula é:

EBITDA = Resultado Líquido + Depreciação + Exaustão + Amortização + Desp. Financeiras + Imposto de Renda e Contribuição Social

O Índice de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é um indicador que revela o retorno que os acionistas ou sócios da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos. O prêmio do investidor ou proprietário pelo risco do seu empreendimento torna-se evidente quando o indicador alcançado é superior à taxa média de juros do mercado. O ROE pode ser elevado com o aumento do endividamento e a redução de capitais próprios, conhecida como alavancagem financeira, que pode ser favorável. No entanto, com uma má gestão dos capitais de terceiros podem ocorrer problemas de liquidez (Silva, 2019). Sua fórmula é:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido médio ou total}} \times 100$$

2.2.2 Indicadores de endividamento

Para uso interno da empresa, os indicadores de endividamento apontam o nível de risco associado aos financiamentos. A administração financeira deve monitorar atentamente esses níveis, já que bancos, fornecedores, clientes e concorrentes também avaliam a solidez financeira da empresa com base nesses indicadores (Silva, 2019). De acordo com Regert (2018, p. 11), “os índices de endividamento apontam se a empresa é financiada por capitais de terceiros ou por capitais próprios. Através destes, analisa-se se a dívida da empresa possui seu vencimento no curto ou longo prazo”.

Indicadores de endividamento indicam a relação entre os recursos de terceiros empregados para financiar suas atividades e os recursos próprios. Tendo como seus principais índices a Composição de Endividamento, Endividamento Geral e o Grau de Endividamento. Sendo importante citar que o endividamento não indica uma má condição econômico-financeira, pois uma empresa pode utilizar recursos de terceiros quando deseja direcionar seus recursos próprios para outros projetos (Alves; Laffin, 2018).

Segundo Silva (2007), o Grau de Endividamento (GE) mostra a proporção de recursos de terceiros usados por uma empresa para financiar suas operações em comparação com seus recursos próprios. Um índice mais alto revela que a empresa depende mais de fontes externas, como empréstimos, financiamentos e fornecedores, para sustentar suas atividades. Sua fórmula é a seguinte:

$$GE = \frac{PC + PNC}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Em que:

PC = Passivo Circulante

PNC = Passivo Não Circulante

A Composição do Endividamento (CE) é um índice que mede a proporção de capital de curto prazo em relação ao total de capital de terceiros disponível para a

empresa. Ele compara as dívidas de curto prazo com o endividamento total da empresa (Exigível Total). Um CE alto é desfavorável à empresa, indicando um maior risco financeiro e dificuldades em cumprir suas obrigações em um curto período (Matarazzo, 1997). Sua fórmula é:

$$CE = \frac{PC}{Exigível\ Total} \times 100$$

De acordo com Almeida (2019), o Índice de Endividamento Geral (EG) revela a proporção de recursos de terceiros no total de recursos obtidos pela entidade. Um percentual mais baixo indica que a entidade possui menos dívidas, geralmente resultando em menores despesas financeiras. Por outro lado, um percentual mais alto indica que ela está mais endividada e concorre a maiores montantes de despesas financeiras. A fórmula é a seguinte:

$$EG = \frac{Exigível\ Total}{Exigível\ Total + Patrimônio\ Líquido} \times 100$$

2.2.3 Indicadores de liquidez

Segundo Silva (2017), os índices de liquidez têm como finalidade oferecer uma medida da capacidade de uma empresa de quitar suas dívidas, através da comparação entre os direitos realizáveis e suas obrigações exigíveis. Em termos gerais, a liquidez de uma empresa é derivada da sua capacidade de gerar lucros, da eficiência na gestão de seu ciclo financeiro e das decisões estratégicas relacionadas a investimentos e financiamentos. Esses índices são cruciais para avaliar a estabilidade financeira da empresa e sua habilidade de cumprir com seus compromissos financeiros em prazos variados (Silva, 2017).

Schricket (1997) cita que os índices de liquidez são relações percentuais entre valores específicos do Balanço Patrimonial em momentos diferentes. Em vez de servirem como apenas prova da capacidade de pagamento das obrigações, esses índices funcionam como importantes indicadores ou alertas de áreas de preocupação em uma análise financeira. O autor menciona que os índices de Liquidez Corrente ou Comum, Liquidez Seca e Liquidez Geral são os mais comumente utilizados.

De acordo com Marion (2023), o Índice de Liquidez Geral (LG) indica a capacidade da empresa de honrar suas obrigações a longo prazo, levando em conta todos os ativos que serão convertidos em dinheiro (tanto de curto quanto de longo prazo) e relacionando-os com todas as dívidas assumidas (de curto e longo prazo). Sua fórmula é:

$$LG = \frac{AC + ARLP}{Exigível\ Total}$$

A Liquidez Corrente (LC) mensura a quantia em R\$ (reais) que a empresa possui imediatamente disponível e que pode ser convertida em dinheiro de curto

prazo, em relação às dívidas de curto prazo. No numerador são incluídos itens como disponibilidades, valores a receber a curto prazo, estoques e despesas pagas antecipadamente. No denominador são incluídas as dívidas e obrigações que vencem a curto prazo (Iudícibus, 2017). Sua fórmula é a seguinte:

$$LC = \frac{AC}{PC}$$

Conforme Assaf Neto (2023), a Liquidez Seca (LS) demonstra a porcentagem das dívidas de curto prazo que podem ser pagas utilizando itens mais líquidos do ativo circulante. Basicamente, a Liquidez Seca avalia a capacidade de curto prazo da empresa de quitar suas dívidas usando o disponível e os valores a receber. Sua fórmula é:

$$LS = \frac{AC - \text{Estoques} - \text{Despesas antecipadas}}{PC}$$

De acordo com Alves e Laffin (2018), os indicadores desempenham papel fundamental ao fornecer diagnóstico financeiro empresarial, seja para necessidades internas ou externas. Internamente, eles são utilizados para controlar as atividades desenvolvidas diariamente. Externamente, os indicadores podem influenciar decisões que afetam diretamente a empresa, como sua relação com instituições financeiras, fornecedores, clientes, entre outros.

Na realidade, um quociente funciona como um periscópio em um submarino, detectando eventos na superfície sem se aprofundar nos detalhes. Por meio dos quocientes, o analista pode identificar as chamadas “áreas-problema”, sendo essa a principal função dos indicadores. A utilização de coeficientes é realmente útil para análises (Schricket, 1997).

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

A tese de Martinez (2001) trouxe um estudo aprofundado sobre o gerenciamento de resultados contábeis de companhias abertas no Brasil, explorando os motivos que levam as empresas a manipularem seus resultados contábeis e identificando os métodos e situações em que esses ajustes são realizados, podendo assim fornecer valiosos insights para as autoridades do sistema atual e fazê-las buscar novas soluções. O método de pesquisa proposto é de natureza descritiva, fundamentado em pesquisa exploratória, revisão bibliográfica e estudo empírico. Esse estudo examinou diversas evidências de manipulação de resultados contábeis por empresas de capital aberto no Brasil e demonstrou que a participação no mercado de capitais motiva as empresas a gerenciarem seus resultados. Embora o modelo usado seja vulnerável, pois lida com empresas diversas, obteve resultados informativos, que também devem ser interpretados caso a caso para determinar se houve manipulação de resultados em uma empresa.

Santana (2008) realizou uma dissertação com o objetivo de verificar se há correlação entre os modelos de remuneração dos executivos das empresas latino-americanas e a prática de gerenciamento de resultados, apresentando as formas de

remuneração por meio de relatórios e medindo a manipulação dos dados contábeis. A abordagem ocorreu por meio de pesquisa explicativa, com coleta de dados por meio de documentos e análise documental. Os resultados da pesquisa sugeriram que há uma tendência de maior incidência de gerenciamento de resultados em empresas que oferecem compensação variável a seus executivos em comparação às que remuneram seus executivos com remunerações fixas.

O estudo de Goulart (2007) teve como propósito investigar os indícios de que as instituições financeiras atuantes no Brasil empregam a contabilização de operações de crédito, títulos e valores imobiliários e derivativos como estratégia para gerenciar seus resultados e se há sinais de que usam essas práticas para suavizar os resultados divulgados. Teve como base a pesquisa bibliográfica e análise estatística, utilizando técnicas de correlação e regressão. Essa tese teve como resultados, em resumo, um efeito de suavização nos resultados contábeis através das despesas com provisão para devedores duvidosos, resultado com derivativos e nas receitas com ajustes positivos ao valor de mercado e títulos de valores mobiliários.

Almeida, Lopes e Corrar (2011) analisaram o índice *market-to-book*, amplamente empregado no mercado financeiro para avaliar as perspectivas de crescimento das empresas e as expectativas de fluxo de caixa futuro, que pode servir como estímulo para os executivos gerenciarem resultados a fim de sustentar as expectativas dos diversos agentes de mercado. A análise de dados ocorreu de forma documental, com a coleta por meio de documentos. Os resultados sugerem que o *market-to-book* pode, sim, influenciar os executivos a manipularem os resultados das empresas, especialmente as que apresentaram índices maiores que 1. No entanto, não foi considerado o incentivo para manter ou aumentar o *market-to-book* de acordo com as expectativas dos agentes do mercado.

As pesquisas incorporadas neste tópico analisaram a relação da qualidade das informações contábeis e o gerenciamento de resultados. Contempla-se que os resultados obtidos nesses estudos anteriores são de que há, sim, a manipulação ou suavização dos resultados contábeis, seja por meio de índices que interessem aos executivos, a posição no mercado de capitais, ou outros pontos que possam ser melhorados para refletir no resultado da empresa.

2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo apresentam-se as classificações da pesquisa, quantos os objetivos, procedimentos, abordagem do problema, análise e coleta de dados.

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

A presente pesquisa, quanto aos seus objetivos, caracterizou-se como descritiva. De acordo com Nunes, Nascimento e Luz (2016), a pesquisa descritiva tem como contribuição oferecer novas perspectivas sobre um tópico já conhecido, sendo um estudo observacional sobre dois grupos similares. O propósito da pesquisa descritiva é identificar, registrar e analisar as características, fatores ou variáveis relacionadas ao assunto estudado em questão.

Essa pesquisa é considerada descritiva, pois buscará descrever a relação entre a qualidade dos *accruals* e indicadores de desempenho, como de liquidez,

endividamento e rentabilidade, sem buscar, no entanto, explicar ou apresentar uma relação de causa-efeito entre eles.

O procedimento técnico utilizado neste trabalho será documental. Pesquisa documental é aquela que recorre a métodos e materiais com a finalidade de organizar informações dispersas e que ainda não foram explorados ou que possam ser reelaborados em conjunto com o objetivo principal da pesquisa, para que sirvam de apoio para estudos futuros (Beuren *et al.*, 2014). Esta pesquisa é classificada como documental devido à utilização de documentos e demonstrações contábeis de empresas do setor de comércio varejista listadas na B3.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa é considerada quantitativa. Mezzaroba e Monteiro (2009) reiteram que a pesquisa quantitativa é aquela que possui como objetivo principal a mensuração e a medição, com um perfil descritivo, buscando sempre o mais alto nível de correção dos dados, garantindo confiabilidade do trabalho realizado. A pesquisa classificou-se como quantitativa, pois recorre a instrumentos estatísticos para analisar os dados coletados, os quais serão tratados de maneira não individualizada, buscando-se testar relações entre variáveis.

Quanto à população e amostra da pesquisa, foram utilizadas as 22 empresas listadas no setor de atuação de consumo cíclico da B3. Essas empresas pertencem ao subsetor de comércio e utilidades domésticas com os segmentos de eletrodomésticos, produtos diversos e tecidos, vestuário e calçados, móveis e utensílios domésticos.

Quadro 1 – Lista de empresas selecionadas

EMPRESA	SUBSETOR	SEGMENTO
Grupo Casas Bahia S.A.	Comércio/Utilidades Domésticas	Eletrodomésticos
Americanas S.A.	Comércio	Produtos Diversos
Magazine Luiza S.A.	Comércio/Utilidades Domésticas	Eletrodomésticos
Lojas Renner S.A.	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
Whirlpool S.A.	Comércio/Utilidades Domésticas	Eletrodomésticos
Guararapes Confecções S.A.	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
Grupo SBF SA	Comércio	Produtos Diversos
CEA Modas S.A.	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
Allied Tecnologia S.A.	Comércio/Utilidades Domésticas	Eletrodomésticos
Grupo de Moda Soma S.A.	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
Arezzo Indústria e Com. S.A.	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
Pet Center Comércio e Part. S.A.	Comércio	Produtos Diversos
Lojas Quero-Quero S/A	Utilidades Domésticas	Utensílios Domésticos
Marisa Lojas S.A.	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
CVLB Brasil S.A.	Comércio	Produtos Diversos
Veste S.A. Estilo	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
MPM Corpóreos S. A	Comércio	Produtos Diversos
Grazziotin S.A.	Comércio	Tecidos. Vest. e Calçados
Mobly S.A.	Utilidades Domésticas	Móveis
Unicasa Ind. de Móveis S.A.	Utilidades Domésticas	Móveis
Westing Com. Varejista S.A.	Utilidades Domésticas	Móveis
Hercules S.A. Fábrica de Talheres	Utilidades Domésticas	Utensílios Domésticos

Fonte: B3 (2024).

Na presente pesquisa, a coleta de dados foi realizada por meio de documentos. Os dados foram coletados nos Balanços Patrimoniais de cada empresa escolhida, retirados do site da Brasil, Bolsa, Balcão (B3), do período de 2019 a 2023.

O primeiro passo foi acessar o website da B3 (https://www.b3.com.br/pt_br/institucional) e, em seguida, a aba de Empresas Listadas. Na busca por setor de atuação, selecionou-se o setor de consumo cíclico. Quanto aos subsetores, foram utilizados os de comércio, tecidos, vestuário e calçados, bem como de utilidades domésticas. Posteriormente, englobaram-se todos os segmentos presentes em cada subsetor: Comércio: eletrodomésticos, produtos diversos, tecidos, vestuário e calçados; Tecidos, Vestuário e Calçados: acessórios, calçados, fios e tecidos e vestuário; Utilidades Domésticas: eletrodomésticos, móveis e utensílios domésticos. Para acessar os Balanços Patrimoniais, selecionou-se a empresa e, em seguida, os relatórios estruturados.

Inicialmente, foi analisada a estatística descritiva dos dados relativos aos indicadores de rentabilidade (ROA, ROE e EBITDA), endividamento (GE, CE e EG) e de liquidez (LG, LC e LS). Foram calculados a média, mediana, desvio-padrão, mínimo e máximo de cada indicador, a fim de verificar a dispersão dos dados, identificar a necessidade de exclusão de possíveis *outliers*, bem como ter uma visão geral sobre os dados coletados.

Na sequência, para atender aos objetivos do estudo, foi aplicada inicialmente uma regressão linear múltipla para mensurar a qualidade dos *accruals*, conforme a equação 1:

$$\Delta WC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{it-1} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 CFO_{it+1} + \varepsilon_t$$

(1)

Em que:

ΔWC_{it} = *accruals* totais da empresa i no período t, mensurados pela variação no capital de giro;

CFO_{it} = fluxo de caixa operacional da empresa i, dos períodos anteriores, atuais e futuros.

A qualidade dos *accruals* (QA) foi determinada pelos resíduos da equação 1. Segundo Souza *et al.* (2022), os resíduos da regressão (ε_t) correspondem aos *accruals* que não estão relacionados às realizações de fluxo de caixa, portanto, o desvio padrão desses resíduos pode ser considerado uma medida de qualidade dos *accruals*. Um desvio padrão mais elevado representa *accruals* de menor qualidade (Dechow; Dichev, 2002).

Para apurar a variação no capital de giro (ΔWC) foi empregada a seguinte fórmula (equação 2):

(2)

$$\Delta WC_{it} = \Delta AR_{it} + \Delta EST_{it} - \Delta PC_{it}$$

Em que:

ΔAR_{it} = mudança no contas a receber da empresa i do ano t-1 para o ano t;

ΔEST_{it} = mudança nos estoques da empresa i do ano t-1 para o ano t;

ΔPC_{it} = mudança no Passivo Circulante da empresa i do ano t-1 para o ano t.

Na sequência, para analisar a relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores financeiros das empresas, foram operacionalizadas novas regressões lineares múltiplas, considerando cada indicador como variável dependente (a ser explicada), a QA como variável independente (explicativa) e algumas variáveis de controle, como tamanho da empresa, crescimento das vendas, entre outras, conforme a equação 3:

$$ID_{it} = \beta_0 + \beta_1 QA_{it} + \beta_n \sum VC_{it} + \varepsilon_t$$

(3)

Em que:

ID_{it} = Indicador de Desempenho j da empresa i no período t;

QA_{it} = Qualidade dos *accruals* da empresa i no período t;

VC_{it} = Variáveis de controle da empresa i no período t;

ε_t = resíduo da regressão.

A análise de regressão é utilizada para entender a relação entre uma variável dependente, neste caso, cada indicador de desempenho, e uma ou mais variáveis independentes, neste caso, a QA. No entanto, antes de proceder com a regressão, é necessário verificar se o modelo de regressão proposto atende a alguns pressupostos.

O primeiro pressuposto é o da autocorrelação de resíduos, para o qual se pode aplicar o teste de Durbin-Watson. De acordo com Fávero (2015), este teste é utilizado para verificar a presença de autocorrelação entre resíduos para modelos temporais. Muitos pesquisadores afirmam que um teste com resultado aproximadamente igual a 2 indica inexistência de autocorrelação, o que é desejado.

O segundo pressuposto é o da multicolinearidade, que trata da correlação das variáveis independentes entre si, para o qual pode ser aplicado o teste de fator de inflação da variância (VIF). Muitos autores afirmam que a multicolinearidade pode ser problemática quando os valores de VIF são superiores a 10; outros, mais rigorosos, afirmam que um VIF acima de 5 pode causar problemas (Fávero, 2015).

O terceiro pressuposto é o da presença de heterocedasticidade, que corresponde a uma variação não constante nos dados, que pode enviesar os resultados do modelo de regressão. Para isso, foi aplicado o teste de Breusch-Pagan, que possui as seguintes hipóteses: resultado igual a zero indica homoscedasticidade (desejada), enquanto resultado igual a um indica heterocedasticidade (Fávero *et al.*, 2014).

Por fim, o quarto pressuposto é o da normalidade dos resíduos da regressão, que foi testada pelo teste de Shapiro-Wilk (1965), que apontou resíduos não normalmente distribuídos. No entanto, esse pressuposto da regressão linear pode ser relaxado quando se utilizam grandes amostras (Wooldridge, 2012).

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo apresenta os resultados obtidos com a pesquisa quanto à qualidade dos *accruals* e sua relação com os indicadores financeiros de empresas do comércio varejista da B3. O primeiro tópico trata das análises preliminares, o qual aborda as estatísticas descritivas, como média, desvio-padrão, mediana, mínimo e máximo; o cálculo da qualidade dos *accruals*; e as análises de correlação. O segundo tópico deste capítulo apresenta uma análise das relações entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores de desempenho.

4.1 Análises preliminares

4.1.1 Estatística descritiva

Apresentam-se a seguir, com base nos dados de todos os Balanços Patrimoniais das 22 empresas durante os anos de 2019 a 2023, as estatísticas descritivas das variáveis da pesquisa, conforme a Tabela 1.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas detalhadas

VARS	N	MÉDIA	DESVIO-PADRÃO	MEDIANA	MÍNIMO	MÁXIMO
V_WC	75	0,0152	0,1109	0,0029	-0,1806	0,5531
CFO_AT	75	0,0601	0,1266	0,0556	-0,2731	0,5694
CFO	75	208.847	1.386.855	145.107	-7.570.935	3.079.000
AT	75	8.174.302	9.777.279	3.688.953	205.188	38.384.616
LL	75	150.499	530.581	65.380	-2.005.084	1.776.403
ROA	75	0,0464	0,0903	0,0515	-0,3900	0,2171
ROE	75	0,0575	0,3087	0,0883	-1,5670	0,6820
EBITDA	73	0,1278	0,3603	0,1200	-2,2650	1,9090
GE	75	0,0299	0,0507	0,0189	0,0029	0,4126
CE	75	0,6064	0,1545	0,5964	0,1561	0,9271
EG	75	0,6200	0,1892	0,6542	0,2254	0,9763
LG	75	1,1833	0,5443	1,0767	0,4296	3,8227
LC	75	1,6455	0,6435	1,5632	0,7790	4,8209
LS	75	1,2808	0,5837	1,1915	0,4979	4,1673

Legenda: V_WC = Variação do capital de giro; CFO_AT = Fluxo de caixa operacional sobre o ativo total; CFO = Fluxo de caixa operacional; AT = Ativo total; LL = Lucro Líquido; ROA = Retorno sobre o ativo; ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; EBITDA = Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização; GE = Grau de endividamento; CE = Composição do endividamento; EG = Endividamento geral; LG = Liquidez geral; LC = Liquidez corrente; LS = Liquidez seca.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

A análise das estatísticas descritivas das variáveis revela aspectos importantes sobre o comportamento das empresas em relação à liquidez e ao capital empregado. A Composição do Endividamento (CE) tem uma média de 0,6064 e um desvio-padrão relativamente baixo (0,1545), indicando pouca variação nos valores observados, o que sugere uma distribuição consistente entre as empresas analisadas.

A mediana de 0,5964, muito próxima da média, reforça essa consistência, mostrando que o capital empregado está distribuído de forma estável. O Endividamento Geral (EG), com uma média de 0,6200 e um desvio-padrão maior (0,1892), apresenta comportamento semelhante.

A Liquidez Geral (LG), com média de 1,1833 e um desvio-padrão de 0,5443, mostra uma dispersão maior dos dados, sugerindo que as empresas possuem diferentes capacidades de cumprir suas obrigações de curto prazo. Essa variação é observada nos valores extremos, com um mínimo de 0,4296 e um máximo de 3,8227, indicando que algumas empresas são mais líquidas e, portanto, têm uma margem maior de segurança financeira. A Liquidez Corrente (LC) e a Liquidez Seca (LS) também apresentam valores médios relativamente elevados (1,6455 e 1,2808, respectivamente), mas com LC exibindo maior dispersão, com um desvio-padrão de 0,6435, enquanto LS tem uma variação menor. Isso sugere que a liquidez corrente, que inclui mais ativos circulantes, tende a variar mais entre as empresas, enquanto a liquidez seca, que exclui estoques, é mais uniforme. Essas diferenças são cruciais para entender a saúde financeira de cada empresa no curto prazo.

A média do Retorno sobre o Ativo (ROA), 0,0464, indica que, em média, as empresas obtêm um retorno de 4,64% sobre seus ativos. No entanto, o desvio-padrão elevado (0,0903) indica que esse retorno é inconsistente entre as empresas da amostra, com valores que variam amplamente ao redor da média. A média do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), 0,0575, mostra que o retorno médio sobre o patrimônio líquido é de 5,75%, um valor baixo quando comparado ao desvio-padrão de 0,3087. Tanto o ROA quanto o ROE apresentam uma dispersão elevada, com desvios-padrão que superam a média. O ROE, em particular, demonstra uma dispersão ainda mais acentuada, o que pode indicar diferenças relevantes na maneira como as empresas criam valor para os acionistas em comparação com seus ativos.

4.1.2 Cálculo da qualidade dos *accruals* (QA)

Para determinar a Qualidade dos *Accruals* (QA), variável independente de interesse neste estudo, foi aplicada a equação 1, que regride a variação no capital de giro contra os fluxos de caixa operacionais dos períodos anteriores (CFO_{t-1}), atual (CFO) e seguinte (CFO_{t+1}). Os resultados (não tabulados) apontam para relações positivas entre os fluxos de caixa operacionais dos períodos anterior e posterior com a variação no capital de giro (V_{WC}) e negativas com o fluxo de caixa atual, condizentes com a predição teórica, fundamentada na equação “lucro líquido = fluxo de caixa + *accruals*”. Logo, para um lucro líquido de \$100, por exemplo, quanto maior o fluxo de caixa (digamos \$60), menores os *accruals* (\$40). Por isso, a relação negativa entre *accruals* (neste estudo medidos como V_{WC}) e fluxo de caixa do período atual está em linha com esta condição teórica. Por dedução matemática, fluxos de caixa dos períodos anterior e posterior teriam relação positiva.

A partir da regressão apresentada na Tabela 2 foram gerados os resíduos, os quais representam então a *proxy* utilizada para medir a qualidade dos *accruals*. Quanto maiores os resíduos, mais ruído há nessa relação entre fluxos de caixa e *accruals*, o que indicaria menor qualidade dos *accruals*. Por isso, nas análises da seção 4.2, a variável de qualidade dos *accruals* (resíduos da equação 1) foi invertida, para que valores maiores indiquem maior qualidade, facilitando a análise. Além disso,

para aumentar o seu poder discriminante, a variável foi transformada em dummy (d_QA) nas regressões, igual a 1 para resíduos acima da mediana e zero caso contrário.

4.1.3 Análise de correlação

A análise da matriz de correlação (não tabulada) revela algumas relações significativas entre as variáveis financeiras. De acordo com Cohen (1988), valores entre 0,10 e 0,29 podem ser considerados baixos; pontuações entre 0,30 e 0,49 podem ser classificadas como moderadas; enquanto valores entre 0,50 e 1 podem ser interpretados como correlações altas.

A respeito da correlação de *Pearson* entre as variáveis QA e logAT e CFO_AT e CE, há algumas observações importantes. Primeiro, a correlação entre QA e logAT é de 0,041, o que, de acordo com os critérios de Cohen, é considerado muito baixo (abaixo de 0,10). Isso indica que não há uma relação significativa entre essas duas variáveis, sugerindo que a qualidade dos *accruals* não está relacionada ao tamanho das empresas.

Em relação às correlações entre QA e ROA, LC e LS, pode-se analisar que a correlação entre QA e ROA é negativa, com um valor de -0,245, considerada baixa. Isso indica que há uma relação inversa moderada entre essas variáveis, ou seja, quando a QA aumenta, é esperado que ROA diminua, e vice-versa. Por outro lado, a correlação entre QA e LC e LS é positiva e moderada, 0,413 e 0,385, respectivamente. No caso de ambas as correlações, essa relação direta sugere que, à medida que QA aumenta, LC e LS também tendem a crescer.

4.2 análise da relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores de desempenho

A qualidade dos *accruals* é um fator importante na avaliação da confiabilidade das informações contábeis e pode influenciar diretamente a percepção sobre o resultado financeiro das empresas. Indicadores de desempenho são comumente utilizados para medir a rentabilidade e a eficiência operacional das organizações. A seguir, são apresentadas análises da relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores de desempenho, abordando os efeitos observados em cada métrica de rentabilidade, endividamento e liquidez.

A Tabela 2 apresenta uma análise de regressão múltipla com o objetivo de examinar a relação entre indicadores de rentabilidade e a qualidade dos *accruals*.

Tabela 2 – Análise da relação entre indicadores de rentabilidade e qualidade dos *accruals*

Variáveis	(1) ROA1	(2) ROA2	(3) ROE1	(4) ROE2	(5) EBIT1	(6) EBIT2
d_QA	-0,0183 (0,0206)	-0,00628 (0,0203)	-0,0182 (0,0604)	0,0235 (0,0615)	-0,142 (0,0905)	-0,172 (0,120)
GE	-0,409*** (0,111)	-0,522*** (0,124)	-3,522*** (0,266)	-3,797*** (0,329)	-0,150 (0,423)	0,145 (0,500)
CE	0,223** (0,0859)	0,225*** (0,0819)	0,810** (0,320)	0,810*** (0,293)	-0,0485 (0,0716)	-0,0527 (0,0979)
EG	0,0816	0,0977	0,368*	0,413**	-0,178	-0,226

	(0,0735)	(0,0685)	(0,193)	(0,171)	(0,206)	(0,194)
logAT	-3,31e-05	0,000875	0,00536	0,00668	-0,00781	-0,00936
	(0,00795)	(0,00765)	(0,0232)	(0,0221)	(0,0147)	(0,0154)
Constante	-0,118	-0,0948	-0,629	-0,557	0,460***	0,402**
	(0,153)	(0,145)	(0,440)	(0,404)	(0,156)	(0,194)
Observações	75	75	75	75	73	73
R ²	0,177	0,298	0,395	0,487	0,044	0,094
R ² ajustado	0,117	0,213	0,351	0,425	-0,027	-0,019
Estatística F	5,72***	5,16***	54,34***	28,26***	2,58**	2,58**
Durbin-Watson	1,72	2,04	1,78	2,09	2,13	2,20
VIF máximo	1,87	1,90	1,87	1,90	1,89	1,93
Breusch-Pagan	27,8***	14,0***	23,6***	23,2***	5,48**	17,26***
Efeito-Fixo ano	Não	Sim	Não	Sim	Não	Sim

Legenda: d_QA = dummy de qualidade dos *accruals*, igual a 1 para QA acima da mediana; logAT = logaritmo do Ativo total; ROA = Retorno sobre o ativo; ROE = Retorno sobre o Patrimônio Líquido; EBITDA = Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização; GE = Grau de endividamento; CE = Composição do endividamento; EG = Endividamento geral. Nota: Erros padrões robustos entre parênteses; *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Em relação aos resultados das regressões, variáveis como a composição do endividamento (CE), o endividamento geral (EG) e o grau de endividamento (GE) apresentam significância estatística em diversos modelos da Tabela 2, indicando que possuem uma relação significativa com os indicadores de rentabilidade, como ROA e ROE, e com a lucratividade medida pelo EBITDA. Por exemplo, o GE mostrou impacto negativo sobre os indicadores citados, indicando que com maior nível de endividamento, ocorre menor rentabilidade. Ilustrando, seria dizer que a cada aumento de 1% no GE, o ROA diminui 0,40. Já no caso do CE, há relação positiva para ROA e ROE, o que demonstra que a maior proporção de dívidas de curto prazo parece contribuir para a rentabilidade das empresas.

A variável d_QA, que representa a qualidade dos *accruals*, não apresenta significância estatística em nenhum dos modelos. Isso sugere que a qualidade dos *accruals* não está relacionada diretamente aos indicadores de rentabilidade. A falta de significância do logAT nos modelos sugere que o tamanho da empresa, isoladamente, não é um fator preponderante para explicar a rentabilidade no contexto consolidado.

A Tabela 3 apresenta uma análise de regressão múltipla com o objetivo de examinar a relação entre indicadores de endividamento e a qualidade dos *accruals*.

Tabela 3 – Análise da relação entre indicadores de endividamento e qualidade dos *accruals*

Variáveis	(1) GE1	(2) GE2	(3) CE1	(4) CE2	(5) EG1	(6) EG2
d_QA	-0,0161 (0,0121)	-0,0130 (0,00932)	-0,0478* (0,0285)	-0,0572* (0,0295)	-0,0341 (0,0273)	-0,0266 (0,0277)
LG	-0,0305*** (0,00768)	-0,0304*** (0,00811)	0,177*** (0,0246)	0,178*** (0,0235)	-0,260*** (0,0345)	-0,260*** (0,0348)
ROA	-0,137* (0,0731)	-0,174* (0,103)	0,826*** (0,152)	0,903*** (0,168)	-0,466*** (0,154)	-0,495** (0,193)
logAT	0,00167 (0,00554)	0,00215 (0,00598)	0,0199* (0,0106)	0,0193* (0,0108)	0,0162 (0,0100)	0,0168* (0,0101)
Constante	0,0550	0,0660	0,0793	0,0528	0,721***	0,729***

	(0,0739)	(0,0683)	(0,176)	(0,176)	(0,174)	(0,177)
Observações	75	75	75	75	75	75
R ²	0,180	0,223	0,437	0,455	0,639	0,647
R ² ajustado	0,133	0,142	0,404	0,398	0,619	0,610
Estatística F	3,97*	2,53**	19,20***	10,48***	25,13***	14,23***
Durbin-Watson	2,09	2,23	1,79	1,81	2,28	2,31
VIF máximo	1,30	1,70	1,30	1,70	1,30	1,70
Breusch-Pagan	78,64***	134,53***	1,34	0,48	0,20	0,06
Efeito-Fixo ano	Não	Sim	Não	Sim	Não	Sim

Nota: Erros padrões robustos entre parênteses; *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Quanto aos resultados das regressões, o indicador de Liquidez Geral (LG) aparece com coeficientes positivos e estatisticamente significativos em relação à composição do endividamento (CE), conforme mostrado nas colunas (3) e (4). Esse resultado sugere que, quanto maior a liquidez de curto e longo prazo, maior a tendência de uma empresa utilizar dívida de curto prazo em sua estrutura de capital. Para os indicadores GE e EG observam-se resultados significativos e negativos, que indicam que empresas com maior liquidez geral tendem a ser menos dependentes de financiamentos externos, reforçando a sua autonomia financeira.

O Retorno sobre o Ativo (ROA), por outro lado, apresenta coeficientes negativos e positivos (significativos) em relação ao endividamento em todos os modelos. Na composição do endividamento (CE), com resultados positivos, sugere que empresas com uma maior proporção de dívida de curto prazo em sua estrutura de capital apresentam maior rentabilidade dos ativos, o que pode estar atrelado à alavancagem financeira. Para o EG e o GE, com resultados negativos, revela que empresas com maior rentabilidade tendem a depender menos de financiamento por dívida, principalmente de longo prazo. Isso pode estar relacionado à maior capacidade dessas empresas de gerar recursos internamente e reduzir a necessidade de capital de terceiros.

O logaritmo do Ativo (logAT), que representa o tamanho da empresa, mostra um coeficiente positivo e significativo em três modelos, mas apenas a 10%, principalmente em relação à composição do endividamento (CE) e ao endividamento geral (EG). Esse resultado sugere que empresas maiores tendem a ter uma proporção maior de endividamento em suas estruturas de capital, provavelmente devido a uma maior capacidade de captação de recursos e a condições de financiamento mais favoráveis. Empresas de maior porte geralmente possuem ativos que podem ser utilizados como garantias e têm mais facilidade em acessar mercados de crédito, o que lhes permite contrair dívidas com condições mais atrativas.

A variável *d_QA*, que indica a qualidade dos *accruals*, não apresenta significância estatística na maioria dos modelos de endividamento, sugerindo que a qualidade dos *accruals* não está relacionada fortemente ao nível de endividamento da empresa. Essa variável é significativa (a 10%) apenas nos modelos de composição de endividamento (CE) nas colunas (3) e (4), com coeficiente negativo, indicando que empresas com *accruals* de alta qualidade tendem a apresentar uma composição de endividamento mais de longo prazo. Esse resultado pode ser justificado pelo fato de que empresas com informações contábeis de maior qualidade (maior qualidade dos *accruals*) teriam acesso mais fácil a recursos de longo prazo.

A Tabela 4 apresenta uma análise de regressão múltipla com o objetivo de examinar a relação entre indicadores de liquidez e a qualidade dos *accruals*.

Tabela 4 – Análise da relação entre indicadores de liquidez e qualidade dos *accruals*

Variáveis	(1) LG1	(2) LG2	(3) LC1	(4) LC2	(5) LS1	(6) LS2
d_QA	0,0757 (0,0554)	0,101 (0,0625)	0,159* (0,0836)	0,185** (0,0873)	0,129 (0,0836)	0,157* (0,0883)
GE	0,300 (0,336)	0,100 (0,436)	0,0816 (0,430)	0,139 (0,568)	-0,334 (0,445)	-0,325 (0,566)
EG	-1,790*** (0,255)	-1,767*** (0,246)	-2,360*** (0,355)	-2,389*** (0,345)	-1,874*** (0,396)	-1,908*** (0,387)
CE	1,322*** (0,246)	1,373*** (0,251)	-0,592* (0,313)	-0,582* (0,321)	-0,359 (0,351)	-0,336 (0,360)
ROA	-2,261** (0,861)	-2,478** (0,980)	-2,290** (0,963)	-2,334** (1,153)	-1,781 (1,116)	-1,855 (1,333)
logAT	-0,0480* (0,0279)	-0,0461 (0,0284)	-0,0466 (0,0382)	-0,0449 (0,0398)	-0,0461 (0,0439)	-0,0427 (0,0450)
Constante	2,279*** (0,421)	2,289*** (0,424)	4,201*** (0,517)	4,204*** (0,527)	3,390*** (0,577)	3,387*** (0,597)
Observações	75	75	75	75	75	75
R ²	0,763	0,773	0,675	0,686	0,549	0,564
R ² ajustado	0,742	0,741	0,647	0,643	0,509	0,504
Estatística F	15,42***	14,97***	24,13***	18,05***	21,43***	17,32***
Durbin-Watson	1,91	1,99	2,15	2,22	2,19	2,25
VIF máximo	1,91	1,96	1,91	1,96	1,91	1,96
Breusch-Pagan	41,46***	37,22***	41,56***	39,68***	47,34***	48,36***
Efeito-Fixo ano	Não	Sim	Não	Sim	Não	Sim

Nota: Erros padrões robustos entre parênteses; *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

Fonte: Dados da pesquisa (2024).

Em relação aos resultados das regressões, a variável d_QA, que mede a qualidade dos *accruals*, apresentou coeficientes positivos e estatisticamente significativos nos modelos LC1 (a 10%), LC2 (a 5%) e LS2 (a 10%), indicando uma relação significativa entre a qualidade dos *accruals* e a capacidade da empresa de cumprir com suas obrigações de curto prazo.

O grau de endividamento (GE) apresentou coeficientes que variam entre valores positivos e negativos, mas nenhum foi estatisticamente significativo. Isso indica que o grau de endividamento não está relacionado significativamente ao nível de liquidez das empresas da amostra. Por outro lado, o endividamento geral (EG) apresenta coeficientes negativos e estatisticamente significativos em todas as colunas, evidenciando uma relação robusta entre endividamento e liquidez. A associação negativa indica que um maior endividamento geral tende a estar ligado a uma menor liquidez, uma relação consistente em todos os modelos.

A composição do endividamento (CE) apresentou coeficientes positivos e negativos e estatisticamente significativos nos modelos 1 a 4, indicando que uma composição de endividamento com mais dívidas de curto prazo está associada a uma maior liquidez geral, mas compromete, por outro lado, a liquidez corrente. Nos modelos de LG, por exemplo, ambos apresentam resultados positivos e significativos,

o que indica que à medida que aumenta a proporção de dívida de curto prazo no endividamento total, há uma melhora na liquidez geral das empresas. Nos modelos LC1 e LC2, os resultados são negativos e significativos (mas apenas a 10%), o que explica que, em alguns casos, uma maior proporção de dívida de curto prazo pode impactar negativamente a liquidez corrente.

O Retorno sobre os Ativos (ROA) apresentou coeficientes negativos, porém, só foram estatisticamente significativos para LG e LC. Isso implica que uma maior rentabilidade não necessariamente estaria associada a uma maior liquidez. Para a liquidez corrente e geral, essa relação é inclusive inversa, indicando que empresas com maior rentabilidade teriam menor liquidez. Esse resultado pode estar relacionado à alavancagem utilizada pelas empresas desse setor, com empresas mais alavancadas obtendo maior retorno sobre os ativos.

Por fim, o logaritmo do ativo total (logAT) mostra coeficientes negativos, mas significativos apenas na coluna (1), o que não permite inferir que empresas maiores, em termos de ativos, tendem a apresentar menores indicadores de liquidez, visto que esse resultado só foi confirmado para o modelo 1.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo geral do presente estudo consistiu em analisar a relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores financeiros de empresas do comércio varejista da B3. Para isso, foi realizada uma pesquisa descritiva, com abordagem quantitativa do problema, realizada por meio de pesquisa documental, utilizando documentos como forma de coleta de dados.

As análises realizadas evidenciaram que a relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores financeiros apresenta nuances importantes, variando de acordo com a métrica de desempenho avaliada. De forma geral, os resultados reforçam que os *accruals* de alta qualidade podem ser essenciais para facilitar o acesso a recursos financeiros, o que, por sua vez, pode melhorar os indicadores de liquidez e endividamento.

Conclui-se, por fim, que a influência direta da qualidade dos *accruals* sobre a liquidez, o endividamento e a rentabilidade não é uniforme, sendo mais evidente nos aspectos relacionados com a gestão de dívidas do que na geração de lucros. Esses resultados destacam a importância de práticas contábeis responsáveis como base para a saúde financeira e a competitividade das empresas, especialmente em setores sensíveis à confiança do mercado, como o varejista.

Este estudo contribui para o avanço no entendimento sobre a relação entre a qualidade das informações contábeis e indicadores financeiros no setor varejista, destacando sua relevância para a transparência contábil e a gestão financeira. Na prática, os resultados reforçam a relevância da qualidade das informações contábeis como uma ferramenta estratégica para empresas que buscam melhorar sua imagem e transparência no mercado.

Para gestores e profissionais da área contábil, fornecem um direcionamento sobre a importância das práticas contábeis responsáveis por fortalecer a saúde financeira e aumentar a competitividade no mercado. Assim, a pesquisa enriquece a literatura contábil e abre caminhos para estudos futuros que possam aprofundar essa temática em diferentes contextos.

As principais limitações deste estudo incluem a restrição da análise ao setor varejista listado na B3, o que dificulta a generalização dos resultados para outros setores e mercados. Além disso, a ausência de significância estatística entre *accruals* e indicadores de rentabilidade pode ser influenciada por variáveis omitidas ou impactos específicos do período específico, como a pandemia da COVID-19.

Para pesquisas futuras, sugere-se ampliar a análise para incluir empresas de outros setores além do varejista, o que permitiria comparar a relação entre a qualidade dos *accruals* e os indicadores financeiros em diferentes contextos econômicos e operacionais. Outra recomendação é o uso de abordagens metodológicas complementares, como análises qualitativas que explorem as práticas de governança e políticas financeiras das empresas, bem como a inclusão de variáveis que reflitam aspectos macroeconômicos, como taxas de juros e inflação, que podem influenciar os resultados.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, José Elias Feres de; LOPES, Alexsandro Broedel; CORRAR, Luiz João. Gerenciamento de resultados para sustentar a expectativa do mercado de capitais: Impactos no índice *market-to-book*. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v. 4, n.1, p. 44-62, jan-abr. 2011.

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Análise das demonstrações contábeis em IFRS e CPC**: facilitada e sistematizada. São Paulo: Atlas, 2019. *E-book*. Acesso restritivo via Minha Biblioteca. Acesso em: 18 jun. 2024.

ALVES, Aline; LAFFIN, Nathalia Helena Fernandes. **Análise das demonstrações financeiras**. Porto Alegre: Sagah, 2018. *E-book*. Acesso restritivo via Minha Biblioteca. Acesso em: 18 jun. 2024.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 13. ed. São Paulo: Atlas, 2023.

BEUREN, Ilse Maria; LONGARAY, André Andrade; RAUPP, Fabiano Maury; SOUSA, Marco Aurélio Batista de; COLAUTO, Romualdo Douglas; PORTON, Rosimere Alves de Bona. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BLATT, Adriano. **Análise de Balanços**: estruturas e avaliações das demonstrações contábeis. São Paulo: Makron Books, 2001.

B3. Produtos e Serviços. Negociação. Renda Variável. Ações. **Empresas Listadas**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 24 abr. 2024.

COHEN, Jacob. **Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences**. 2. ed. New York: Lawrence Erlbaum Associates, 1988.

DECHOW, Patricia M; DICHEV, Ilia D. *The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors*. **The Accounting Review**, Sarasota, v. 77, Suplemento, p. 35-59, n.4, 2002. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/278094571_The_Quality_of_Accruals_and_Earnings_The_Role_of_Accrual_Estimation_Errors. Acesso em: 18 jun. 2024.

FÁVERO, Luiz Paulo *et al.* **Métodos quantitativos com Stata**: procedimentos, rotinas e análise dos resultados. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014. *E-book*. Acesso restritivo via Minha Biblioteca. Acesso em: 12 jun. 2024.

FÁVERO, Luiz Paulo. **Análise de dados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. *E-book*. Acesso restritivo via Minha Biblioteca. Acesso em: 12 jun. 2024.

GALDI, Fernando Caio. **Estratégias de investimento em ações baseadas em análise de demonstrações contábeis**: é possível prever o sucesso? 2008. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-04062008-101832/pt-br.php>. Acesso em: 1.º jun. 2024.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GRIFFIN, Michael P. **Contabilidade e finanças – Série Fundamentos**. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. *E-book*. Acesso restritivo via Minha Biblioteca. Acesso em: 1.º jun. 2024.

GOULART, André Moura Cintra. **Gerenciamento de resultados contábeis em instituições financeiras no Brasil**. 2007. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-17032008-124153/pt-br.php>. Acesso em: 20 abr. 2024.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KASSAI, Silvia. **Utilização da análise por envoltória de dados (DEA) na análise de demonstrações contábeis**. 2002. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-11122002-092458/pt-br.php>. Acesso em: 1.º jun. 2024.

KLANN, Roberto Carlos; MAZZIONI, Sady. Aspectos da qualidade da informação contábil no contexto internacional. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 20, n. 1, p. 92-111, jan.-mar. 2018.

LYRA, Ricardo Luiz Wust Côrrea de. **Análise hierárquica dos indicadores contábeis sob a óptica do desempenho empresarial**. 2008. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-12012009-182631/pt-br.php>. Acesso em: 2 jun. 2024.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2023.

MARTINEZ, Antonio Lopo. Detectando *earnings management* no Brasil: estimando os *accruals* discricionários. **Revista Contabilidade e Finanças - USP**, v. 19, n. 46, p. 7-17, 2008. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/34248/36980>. Acesso em 02 jun. 2024.

MARTINEZ, Antonio Lopo. “**Gerenciamento**” dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras. 2001. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-14052002-110538/pt-br.php>. Acesso em: 20 abr. 2024.

MARTINS, Eliseu. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Atlas, 2020. E-book. Acesso restritivo via Minha Biblioteca. Acesso em: 16 jun. 2024.

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josediton; MIRANDA, Gilberto. **Análise avançada de demonstrações contábeis**: uma abordagem crítica. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1997.

MEZZARROBA, Orides; MONTEIRO, Claudia Servilha. **Manual de metodologia da pesquisa no direito**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

NUNES, Ginete Cavalcante; NASCIMENTO, Maria Cristina Delmondes do; LUZ, Maria Aparecida Carvalho Alencar. Pesquisa científica: conceitos básicos. **Id on Line Multidisciplinary and Psychology Journal**, v. 10, n. 29, p. 144-151, Feb. 2016.390.

NARDI, Paula Carolina Ciampaglia; NAKAO, Silvio Hiroshi. Gerenciamento de resultados e a relação com o custo da dívida das empresas brasileiras abertas. **Revista Contabilidade e Finanças - USP**, v. 20, n. 51, p. 77-100, 2009. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/XcXkndL3C3sfsJcwsYNdLzk/?format=pdf>. Acesso em: 1.º jun. 2024.

PAULO, Edilson. **Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados**. 2007. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-28012008-113439/pt-br.php>. Acesso em: 14 abr. 2024.

PORTAL SEBRAE. Conteúdos. Artigos. **O que é comércio varejista? Descubra seus tipos e tendências para 2023**. Disponível em: https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/sp/conteudo_uf/o-que-e-comercio-varejista-descubra-seus-tipos-e-tendencias-para-2023,a8b65ddcb6c88810VgnVCM1000001b00320aRCRD. Acesso em: 8 abr. 2024.

REGERT, Rodrigo *et al.* A importância dos indicadores econômicos, financeiros e de endividamento como gestão do conhecimento na tomada de decisão em tempos de crise. **Revista Visão: Gestão Organizacional**, Caçador, v. 7, n. 2, p. 67-83, jul./dez. 2018. Disponível em: <https://periodicos.uniarp.edu.br/index.php/visao/article/view/1579/837>. Acesso em: 26 maio 2024.

RIBEIRO, Osni Moura. **Noções de análise de demonstrações contábeis**. 4. ed. São Paulo: Érica, 2020.

SANTANA, Alex Fabiano Bertollo. **Gerenciamento de resultados e remunerações dos executivos nas companhias latino-americanas**. 2008. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade do Vale do Rio dos Sinos - Unisinos, São Leopoldo, 2008. Disponível em: <http://repositorio.jesuita.org.br/handle/UNISINOS/2841>. Acesso em: 20 abr. 2024.

SHAPIRO, S. S., & WILK, M. B. *An Analysis of Variance Test for Normality (complete samples)*. **Biometrika**, v. 52, p. 591-611, 1965. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/2333709>. Acesso em: 6 nov. 2024.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Demonstrações financeiras: abrindo a caixa-preta: como interpretar balanços para a concessão de empréstimos**. São Paulo: Atlas, 1997.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 13. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2017.

SOUZA, Paulo Vitor Souza de; GONÇALVES, Rodrigo de Souza; SILVA, César Augusto Tibúrcio. O impacto da IFRS 15 na qualidade dos *accruals* e no gerenciamento de resultados das empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 24, p. 675-691, 2022.

STATUS INVEST. Página Inicial. **Ações**. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/acoes/viia3>. Acesso em: 14 abr. 2024.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introductory econometrics: a modern approach**. 5. ed. Mason: *Cengage Learning*, 2012.