

Efeitos da Adoção das Normas Internacionais sobre Indicadores de Liquidez e Rentabilidade: Um Estudo nas Empresas Listadas na B3.

Effects of Adopting International Accounting Standards on Liquidity and Profitability: A study on Brazilian Public Companies

Uiliam Bittencourt Bomfim¹

RESUMO

O objetivo deste estudo é investigar se a adoção das normas internacionais influenciou o valor relevância de um conjunto de indicadores de rentabilidade e liquidez. A população deste estudo compreende as empresas listadas na B3. A amostra é composta por 167 empresas, excluindo as instituições financeiras, totalizando 1.840 observações, no período entre 2000 e 2019. Os indicadores contábeis utilizados são: liquidez geral, liquidez corrente, giro do ativo, margem líquida, ROA (retorno do ativo) e ROE (retorno sobre o patrimônio líquido). Para a estimação, aplicou-se o método de mínimos quadrados ordinários (MQO) com dados em painel. Além disso, foram empregados o software R e a técnica de reamostragem *bootstrap*. A hipótese de pesquisa levantada refere-se ao fato de a adoção do padrão internacional ter impactado o valor relevância dos indicadores de liquidez e rentabilidade. Conclui-se que os indicadores de liquidez não são valor relevante em nenhum dos períodos analisados. Quanto aos indicadores de rentabilidade, verifica-se que não ocorreram mudanças nos indicadores margem líquida e ROE. Porém, o indicador giro ativo deixou de ser relevante, enquanto o ROA passou a ser valor relevante após a adoção das IFRS. Portanto, a hipótese da pesquisa é válida. Não foram analisados os efeitos da crise mundial de 2008 neste estudo. Sugere-se modelar estes efeitos em futuros estudos.

Palavras-chave: Valor relevância. Liquidez. Rentabilidade.

ABSTRACT

The present study investigates whether the adoption of international standards has influenced the value relevance of a set of profitability and liquidity ratios. This study comprises the public companies listed in B3. The sample consists of 167 companies, excluding financial institutions, totaling 1,840 observations, between 2000 and 2019. The accounting ratios are: general liquidity, current liquidity, asset turnover, net profit margin, ROA (return on asset) and ROE (return on equity). For the estimation, the method of ordinary least squares (OLS) with panel data was applied. In addition, the R software and the bootstrap resampling technique were used. The research hypothesis raised refers to the fact that the adoption of the international standard has impacted the relevance value of the liquidity and profitability indicators. It is concluded that liquidity indicators are not a relevant value in any of the periods analyzed. As for the profitability indicators, it appears that there were no changes in the net margin and ROE indicators. However, the active turnover indicator was no longer relevant, while ROA became a relevant value after the adoption of IFRS. Therefore, the research hypothesis is valid. The effects of the 2008 global crisis in this study were not analyzed. It is suggested to model these effects in future studies.

Keywords: Value relevance, Liquidity, Profitability

¹ Mestre em Ciências Contábeis (2020) pela Universidade Federal da Bahia - UFBA. wf3@outlook.com.br

1 Introdução

Os relatórios contábeis são utilizados por investidores como uma fonte confiável para informar sobre a saúde financeira das instituições. Os indicadores contábeis são extraídos das demonstrações contábeis e se estabelecem como o primeiro passo para uma análise econômico-financeira de uma empresa (SILVA; AZEVEDO; SILVA, 2020). Por isso, estudos que investigam a importância dada pelos investidores à divulgação da informação contábil, ramo conhecido como estudo de valor relevância, têm sido largamente explorados ao longo dos anos (LOPES, 2015).

Segundo Ferraz, de Sousa e Novaes (2017), a liquidez e a rentabilidade são essenciais para a continuidade da empresa e são influenciadas pela estratégia adotada pelos administradores. Para os investidores, esses indicadores demonstram a capacidade da empresa remunerar seus investimentos. De acordo com Corrêa, Neto e Lima (2013), os indicadores de liquidez e rentabilidade refletem as estratégias da empresa e estão associados à geração de valor.

O ambiente de relatórios contábeis mudou significativamente em 2005 para milhares de empresas públicas em todo o mundo, quando dezenas de países exigiram simultaneamente a adoção do padrão *International Financial Reporting Standards* (IFRS) (DEFOND *et al.*, 2011). No Brasil, essas mudanças foram adotadas a partir da Lei 11.638/07, o que trouxe consideráveis mudanças para as práticas contábeis adotadas no país. A adoção do padrão IFRS tem o potencial de facilitar a comparabilidade transfronteiriça, aumentar a transparência dos relatórios, diminuir os custos das informações, reduzir a assimetria de informações e, assim, aumentar a liquidez, a competitividade e a eficiência dos mercados (HORTON; SERAFEIM, G.; SERAFEIM, I., 2013). Além disso, esse recurso fornece a possibilidade de testar se as mudanças no ambiente de relatórios financeiros provocaram alterações na relevância de indicadores contábeis avaliados pelos investidores.

Nesse cenário, o presente estudo tem por objetivo investigar se a adoção das normas internacionais influenciou o valor relevância de um conjunto de indicadores de rentabilidade e liquidez. Subsidiariamente, objetiva-se examinar e comparar o valor relevância de indicadores de liquidez e rentabilidade durante a vigência de diferentes padrões normativos.

Apesar de existir estudos anteriores desenvolvidos no Brasil sobre o impacto das IFRS sobre indicadores de liquidez e rentabilidade, como Martins e Paulo (2010) e Oliveira e Lemes (2012), ambos os estudos utilizaram apenas o período de adoção parcial das IFRS. Maria e Maria (2015) analisaram o impacto das IFRS utilizando os indicadores ROE e liquidez corrente, porém esse estudo não investigou valor relevância. Portanto, a literatura brasileira carece de estudos sobre os impactos das IFRS sobre o valor relevância de um conjunto mais amplo de indicadores de liquidez e rentabilidade, haja vista a importância desses indicadores para as empresas e investidores.

A população do presente estudo compreende as empresas listadas na B3. A amostra foi composta de 167 empresas, excluindo as instituições financeiras, totalizando 1.840 observações, no período entre 2000 e 2019. Os indicadores contábeis utilizados neste estudo são: liquidez geral, liquidez corrente, giro do ativo, margem líquida, ROA (retorno do ativo) e ROE (retorno sobre o patrimônio líquido). O método utilizado foi o MQO (mínimos quadrados ordinários) com dados em painel, operacionalizado pelo software R.

O trabalho está assim dividido: na seção 2, apresenta-se a revisão da literatura, além de abordar trabalhos empíricos relevantes da área discutida; na seção 3, são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados, a característica da amostra coletada, os procedimentos de coleta de dados e a operacionalização das variáveis; na seção 4, apresentam-se os resultados dos testes desenvolvidos no software R, seguidos de uma análise

desses resultados; na seção 5, constam as conclusões; e, por fim, na seção 6, apresentam-se as referências utilizadas.

2 Revisão de Literatura

2.1 Indicadores Contábeis

Considerando que indicadores contábeis são medidas de desempenho da empresa, podemos afirmar que eles são “sinais vitais” da organização. Eles quantificam o modo como as atividades em um processo atingem uma meta específica (HRONEC, 1994). Takamatsu (2015) concorda que os indicadores contábeis sumarizam o desempenho da organização.

Parece haver um consenso entre os autores que os indicadores contábeis permitem inferir, por meio de índices ou razão numérica, sobre o desempenho financeiro-econômico das organizações. Por isso, projetar indicadores eficazes vinculados ao desempenho do mercado da empresa é fundamental para criar riqueza para os acionistas (BAKER; DEO; MUKHERJEE, 2015).

Segundo Assaf (2010), os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos. Esses indicadores são denominados também de curto prazo, pois este é o principal parâmetro a ser considerado em empréstimos de curto prazo (CASTILHO, 2017).

Em resumo, os indicadores de liquidez têm por objetivo avaliar a capacidade de financiamento das empresas. Porém, Matarazzo (2010) chama a atenção para a importância de não confundir indicadores de liquidez com capacidade de pagamento. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará obrigatoriamente pagando suas dívidas em função de outras variáveis.

Os indicadores de rentabilidade mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, quanto rende os investimentos e qual o grau de êxito econômico da empresa (MATARAZZO, 2017). Segundo Kuhl (2007), os indicadores mais citados na literatura são os que envolvem o resultado, mais especificamente, os indicadores de rentabilidade e de lucratividade. Dos indicadores de rentabilidade e de lucratividade, os mais comuns são o de rentabilidade do ativo (ROA), o de rentabilidade do patrimônio líquido (ROE), o retorno do investimento e o de retorno das vendas.

2.2 Valor relevância

Os estudos entre a relação de números contábeis e o mercado de capitais não é novidade na literatura contábil. Em seus estudos pioneiros, Ball e Brown (1968) demonstraram que grande parte das informações disponibilizadas pela contabilidade era antecipada pelo mercado, porém parte da informação só seria conhecida após a divulgação dos demonstrativos contábeis. Beaver (1968), na mesma direção, revelou que existe uma forte relação entre o preço das ações e a variação do lucro das empresas, de modo que as informações contábeis tinham a capacidade de provocar alterações no mercado após a sua divulgação. Nesse contexto, se a informação contábil apresentar uma forte relação com o preço das ações, diz-se que a informação é *value relevant* (AMIR; HARRIS; VENUTI, 1993).

Os estudos de valor relevância são recorrentes na literatura contábil. Silva, Brighenti e Klan (2018) explicam que o fato de os *stakeholders* necessitarem de informações relevantes e confiáveis para tomar decisões é uma possível justificativa para o grande número de pesquisas nessa área.

As pesquisas de valor relevância testam estatisticamente se os demonstrativos contábeis têm atingido seu objetivo de fornecer informações relevantes aos investidores (FAÇANHA, 2019). Segundo Barth, Beaver e Landsman (2001), os testes de valor relevância representam uma abordagem para operacionalizar as características qualitativas fundamentais das informações financeiras: relevância e representação fidedigna.

Holthausen e Watts (2001) consideram três abordagens de estudos de valor relevância:

- Associação relativa – avalia se medidas de resultado alternativas apresentam maior associação estatística que lucros publicados conforme um padrão contábil existente. O indicador mais relevante é o que apresenta maior R^2 .
- Associação incremental – investiga a utilidade do indicador contábil para explicar valores do mercado acionário em relação a outras variáveis. A variável contábil será relevante se seu coeficiente angular for diferente de zero.
- Conteúdo informacional marginal – em geral, compreende estudos de eventos que têm por objetivo verificar se a publicação de um indicador contábil, condicionado a outras informações (por exemplo, mudança de padrão normativo), está associada a alterações de valores.

De acordo com a classificação de Holthausen e Watts (2001), este estudo baseia-se na abordagem da associação incremental.

2.3 O padrão IFRS

Segundo Lemes e Carvalho (2004), o padrão IFRS surgiu da necessidade de harmonização contábil num âmbito mundial. Espera-se que o padrão IFRS facilite a comparabilidade das informações, aumente a transparência dos relatórios, diminua os custos das informações, reduza a assimetria de informações e, conseqüentemente, aumente a liquidez, a competitividade e a eficiência dos mercados (HORTON; SERAFEIM, G.; SERAFEIM, I., 2013).

Kothari, Ramanna e Skinner (2010) afirmam que a função de um padrão contábil é a alocação eficiente de recursos de capital em uma economia. Os estudos sobre IFRS, em geral, verificam se este padrão normativo alcança esse objetivo.

A adesão às normas internacionais no Brasil foi legitimada após a publicação da Lei n.º 11.638/2007 e da Lei n.º 11.941/2009, desvinculando a publicação de demonstrativos contábeis da contabilidade societária e fiscal (BLACK; NAKAO, 2017).

No Brasil, as normas foram adotadas em duas etapas. Inicialmente, os demonstrativos de 2008 e 2009 foram elaborados utilizando alguns pronunciamentos técnicos do novo *Generally Accepted Accounting* (GAAP). Em 2010, os demonstrativos contábeis passaram a ser publicados totalmente com base nas normas internacionais.

Considerando a adesão às normas internacionais de contabilidade empreendida no Brasil e o fato de que a mudança de GAAP pode impactar no valor relevância das medidas de desempenho, torna-se imprescindível investigar esses impactos

2.4 Panorama das pesquisas nos últimos anos

Em um estudo que se estendeu a diversos países europeus, Lopes (2015) demonstrou que a medida mais valorizada na Europa é o ROA. Aliabadi, Dorestani e Balsara (2013), por sua vez, analisaram o valor relevância dos indicadores ROE, ROA, crescimento das vendas e

margem de lucro líquido em empresas dos EUA e empresas estrangeiras; e o ROA mostrou-se o indicador mais relevante.

No Brasil, Corrêa, Neto e Lima (2013) investigaram o valor relevância de indicadores de liquidez e rentabilidade no período entre 2000 e 2009. O estudo apontou que os indicadores ROE, composição do endividamento bancário, independência financeira e composição do endividamento são *value relevant*. Ribeiro, Macedo e Marques (2012), analisando o valor relevância de indicadores financeiros e não financeiros, concluíram que ROE e margem EBITDA estão entre os indicadores mais relevantes.

Martins e Paulo (2010), preliminarmente, examinaram o impacto das IFRS sobre indicadores de rentabilidade e liquidez. A pesquisa observou que a adoção das IFRS tem sido refletida na análise de desempenho das companhias por meio de variações positivas nos indicadores de ROA e ROE, e de variações negativas sobre os indicadores de imobilização dos recursos permanentes, de liquidez geral e de liquidez corrente.

Oliveira e Lemes (2012) demonstraram que não houve diferença significativa em relação às informações contábeis divulgadas em 2009, quando comparadas ao período do padrão normativo anterior. Foram analisados os indicadores de liquidez geral, liquidez corrente e rentabilidade do patrimônio líquido relativos. Nesse sentido, utilizando o primeiro ano da adoção completa das IFRS, Domenico, Magro e Klann (2014) evidenciaram que a adoção das normas internacionais de contabilidade não impactou os indicadores de liquidez e rentabilidade das empresas analisadas.

Oliveira *et al.* (2017) investigaram a relação entre os indicadores de desempenho e o valor de mercado das companhias listadas na B3, por meio da análise de seis variáveis de desempenho (giro do ativo, ROA, ROE, margem líquida, EBITDA e margem EBITDA). Os resultados sugeriram que a margem líquida, o EBITDA e a margem EBITDA são, de modo geral, os indicadores com maior influência sobre o valor de mercado das empresas brasileiras, enquanto giro do ativo, ROA e ROE não se mostraram relevantes.

Maria e Maria (2015) demonstraram que, de forma geral, houve mudanças estatisticamente significativas no comportamento dos indicadores econômico-financeiros testados (endividamento, liquidez corrente, rentabilidade do ativo) das empresas estudadas a partir da adoção dos padrões IFRS, embora os coeficientes tenham se mostrado negativos.

Ainda, Ferreira *et al.* (2015) avaliaram o impacto da adoção das IFRS em variáveis usualmente utilizadas em pesquisas empíricas de finanças no mercado brasileiro, tais como: ativo total, ativo imobilizado, ROA, ROE, alavancagem e *book-to-market* (B/M). Os autores encontraram evidências de que algumas variáveis realmente têm comportamentos diferentes estatisticamente significantes, antes e depois da mudança. Os autores encontram uma variação negativa para os indicadores ROE e ROA.

Como discutido anteriormente, há poucos estudos no Brasil sobre o impacto das IFRS sobre o valor relevância dos indicadores de liquidez e rentabilidade. A maior parte desses estudos, no entanto, indica que o padrão IFRS provocou modificações sobre o valor relevância, porém não está claro se este comportamento é positivo ou negativo. Por isso, presume-se que: H1 - Adoção das IFRS impactou o valor relevância dos indicadores de liquidez e rentabilidade.

3 Metodologia

A população deste estudo compreende as empresas listadas na B3. O período amostral corresponde ao período entre 2000 e 2019. Foram excluídas as empresas do setor financeiro

por conta de suas peculiaridades (BASTOS *et al.*, 2009; BIDDLE; BOWEN; WALLACE, 1997).

Os dados do estudo foram extraídos diretamente da base da Economatica, tanto os dados correspondentes à variável dependente quanto os relativos às variáveis independentes. Inicialmente, a amostra foi composta por 2.170 observações provenientes de 164 empresas. Após análise dos dados e retirada dos *outliers*, a amostra final ficou constituída por 1.840 observações.

Tabela 1 – Distribuição das amostras da pesquisa

Ano	Amostra Original	Amostra sem outliers
2019	164	119
2018	163	135
2017	155	109
2016	149	115
2015	146	127
2014	145	127
2013	148	125
2012	149	126
2011	139	124
2010	127	113
2009	124	105
2008	118	109
2007	89	82
2006	65	63
2005	60	53
2004	52	50
2003	44	39
2002	44	42
2001	45	38
2000	44	39
Total	2170	1840

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os indicadores escolhidos foram: liquidez corrente, liquidez geral, margem líquida, ROA (retorno do ativo), ROE (retorno sobre o patrimônio líquido) e giro do ativo. Os indicadores escolhidos são comumente utilizados nos estudos de indicadores contábeis, especialmente no Brasil, como se pode ver no Quadro 1.

Quadro 1- Fundamentação dos indicadores contábeis

Variável	Fundamentação
Liquidez Geral (LG)	Matarazzo (2010), Martins e Paulo (2010), Oliveira e Lemes (2012), Oliveira <i>et al.</i> (2017)
Liquidez Corrente	Matarazzo (2010), Martins e Paulo (2010), Oliveira e Lemes (2012), Maria e Maria (2015)
Margem Líquida	Matarazzo (2010), Corrêa <i>et al.</i> (2013), Oliveira <i>et al.</i> (2017)
Giro do Ativo	Matarazzo (2010), Corrêa <i>et al.</i> (2013), Oliveira <i>et al.</i> (2017)
ROA	Matarazzo (2010), Martins e Paulo (2010), Corrêa <i>et al.</i> (2013), Oliveira <i>et al.</i> (2017)
ROE	Matarazzo (2010), Martins e Paulo (2010), Maria e Maria (2015), Oliveira e Lemes (2012), Bastos <i>et al.</i> 2009, Corrêa <i>et al.</i> (2013), Oliveira <i>et al.</i> (2017)

Fonte: Elaborado pelo autor.

O modelo testado foi o seguinte:

$$RET_{it} = \beta_0 + \beta_1 LCO_{it} + \beta_2 LGER_{it} + \beta_3 MLIQ_{it} + \beta_4 GATV_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

RET - Retorno das ações;

LCO - Liquidez Corrente;

LGER - Liquidez Geral;

MLIQ - Margem Líquida;

GATV - Giro do Ativo;

ROE - Retorno Sobre o Patrimônio Líquido;

ROA - Retorno sobre Ativo;

ε - termo de erro;

i - a empresa;

t - o ano.

A análise dos dados é feita por meio do modelo de regressão pelo método de mínimos quadrados ordinários (MQO), com dados em painel, operacionalizado pelo software R. O pressuposto de normalidade é verificado pelo teste Kolmogorov, enquanto o pressuposto de heterocedasticidade é verificado pelo teste de Goldfeld-Quandt.

4 Relatório e Análise dos resultados

A Tabela 2 apresenta a estatística descritiva dos dados coletados e operacionalizados pelo software R.

Tabela 2 – Estatística descritiva

TESTE	Média	Desvio padrão	Min	Max
RET	-0,097	0,518	-2,644	1,062
LCOR	1,723	0,858	0,041	6,198
LGER	1,075	0,605	0,059	5,45
GATV	0,684	0,390	0,016	2,77
MLIQ	6,760	18,86	-259,625	134,554
ROA	4,573	6,248	-18,942	26,829
ROE	10,684	18,099	-105,663	108,646

Fonte: Elaborado pelo autor.

O indicador ROE apresenta a maior média entre as variáveis, enquanto a margem líquida apresenta o maior desvio padrão. A variável dependente retorno das ações apresentou uma média negativa no período estudado.

Quadro 2 – Teste de Multicolinearidade das variáveis dependentes

	LCOR	LGER	LSEC	GATV	MLIQ	ROA
LCOR	TRUE	FALSE	FALSE	FALSE	FALSE	FALSE
LGER	FALSE	TRUE	FALSE	FALSE	FALSE	FALSE
GATV	FALSE	FALSE	TRUE	FALSE	FALSE	FALSE
MLIQ	FALSE	FALSE	FALSE	TRUE	FALSE	FALSE

ROA	<i>FALSE</i>	<i>FALSE</i>	<i>FALSE</i>	<i>FALSE</i>	<i>TRUE</i>	<i>FALSE</i>
ROE	<i>FALSE</i>	<i>FALSE</i>	<i>FALSE</i>	<i>FALSE</i>	<i>FALSE</i>	<i>TRUE</i>

Nota: *TRUE* para valores acima de 0,9; *FALSE* para valores menores que 0,9. *TRUE* indica que existe multicolineariedade entre as variáveis.

O Quadro 2 apresenta o teste de multicolinearidade dos dados. Pode-se concluir que não há correlação entre as variáveis escolhidas. Isso permite prosseguir as análises, pois a ausência de correlação garante que os estimadores não são enviesados (GUJARATI; PORTER, 2011).

Tabela 3 - Testes de violação de pressupostos

TESTE	BRGAAP	BRGAAP - IFRS	IFRS
Kolmogorov	0,00	0,01	0,00
Goldfeld-Quandt	0,24	1	0,99

Fonte: Elaborado pelo autor.

A Tabela 3 apresenta o p-valor dos testes de pressupostos de normalidade e heterocedasticidade do modelo. O teste Goldfeld-Quandt demonstra que os dados são homocedásticos, contudo o teste Kolmogorov rejeita a hipótese de normalidade. Apesar de a teoria do limite central permitir analisar os dados da Tabela 4, optou-se por realizar a técnica de reamostragem *bootstrap*.

Tabela 4 – Resultados do modelo original

Indicador Contábil	BRGAAP		BRGAAP - IFRS		IFRS	
	Coeffic	p-valor	Coeffic	p-valor	Coeffic	p-valor
Intercepto	-0.042	0.61	0.201	0.24	0.034	0.28
LCOR	-0.091	0.22	-0.108	0.23	-0.027	0.12
LGER	0.145	0.12	-0.007	0.95	0.043	0.11
GATV	-0.261	0.01	-0.195	0.17	0.009	0.77
MLIQ	0.003	0.41	-0.009	0.20	0.000	0.99
ROA	0.002	0.88	0.047	0.06	-0.011	0.01
ROE	-0.005	0.08	-0.015	0.05	-0.002	0.16
r ²	0.053		0.037		0.068	

Fonte: Elaborado pelo autor.

Conforme descrito, os erros não se mostraram normais, logo optou-se por utilizar modelo de regressão por reamostragem. Portanto, os dados da Tabela 4 estão inclusos para efeitos comparativos.

Tabela 5 – Resultados do modelo *Bootstrap*

Indicador Contábil	PRÉ-IFRS		BRGAAP - IFRS		IFRS	
	Coeffic	p-valor	Coeffic	p-valor	Coeffic	p-valor
Intercepto	-0,042	0,66	0,201	0,22	0,034	0,30
LCOR	-0,091	0,24	-0,108	0,23	-0,027	0,16
LGER	0,145	0,14	-0,007	0,96	0,043	0,13

GATV	-0,261	0,02	-0,195	0,26	-0,009	0,78
MLIQ	0,003	0,47	-0,009	0,12	0,000	0,99
ROA	0,002	0,89	0,047	0,07	-0,011	0,01
ROE	-0,005	0,13	-0,015	0,06	-0,002	0,20
r^2	0,053		0,037		0,068	

Fonte: Elaborado pelo autor.

De acordo com a Tabela 5, os dados referentes ao período correspondente ao padrão normativo brasileiro não se mostraram significativos, exceto o indicador Giro do Ativo. Esses resultados podem ser explicados pela forte influência das normas tributárias no padrão normativo brasileiro (LIMA, 2010). Em relação ao período de transição dos padrões normativos, nenhum indicador se mostrou significativo. Consonante com os dados do período do IFRS, constata-se que o ROA é o único indicador valor relevante no mercado dentre os analisados.

Ao analisar a hipótese da pesquisa, verifica-se que a adoção do padrão IFRS não impactou os indicadores de liquidez, os quais permaneceram não relevantes. Quanto aos indicadores de rentabilidade, o giro do ativo deixou de ser valor relevante, enquanto ROA tornou-se valor relevante. Não há evidência de que margem líquida, giro do ativo e ROE sejam significativos.

Visto que Lopes (2015) demonstrou que a medida mais valorizada na Europa é o ROA e Aliabadi, Dorestani, Balsara (2013) constataram que o indicador mais relevante nos EUA e em empresas que adotam IFRS é o ROA, isso pode evidenciar que a adoção das IFRS provocou um alinhamento dos indicadores valorizados pelos investidores da bolsa brasileira com as práticas internacionais. Supõe-se que os investidores valorizam mais o ROA, porque é a única medida, a partir das análises feitas neste estudo, que inclui tanto os resultados (receitas e despesas) quanto as fontes dos ativos (ALIABADI; DORESTANI; BALSARA, 2013).

5 Conclusão

Este estudo foi conduzido com o objetivo investigar se a adoção das normas internacionais influenciou o valor relevância de um conjunto de indicadores de rentabilidade e liquidez. Secundariamente, examinou-se e comparou-se o valor relevância de indicadores liquidez e rentabilidade em períodos distintos.

A população deste estudo, que compreende as empresas listadas na B3, foi composta de 167 empresas, excluindo as instituições financeiras, totalizando 1.840 observações, no período entre 2000 e 2019. Os indicadores contábeis utilizados são: liquidez geral, liquidez corrente, giro do ativo, margem líquida, ROA (retorno do ativo) e ROE (retorno sobre o patrimônio líquido). Para a estimativa, utilizou-se o método de mínimos quadrados ordinários (MQO) com dados em painel pelo software R, além da técnica de reamostragem (*bootstrap*).

Levantou-se como hipótese de pesquisa a possibilidade de a adoção das IFRS ter impactado o valor relevância dos indicadores de liquidez e rentabilidade. Conclui-se que os indicadores de liquidez não são valor relevante em nenhum dos períodos analisados. Quanto aos indicadores de rentabilidade, não ocorreu mudanças nos indicadores margem líquida e ROE, estes permaneceram sem relevância para o mercado. Porém, o indicador giro ativo deixou de ser relevante, enquanto o ROA passou a ser valor relevante após a adoção das IFRS. Diante dos estudos de Lopes (2015) na Europa e Aliabadi, Dorestani e Balsara (2013) nos EUA e de empresas adotantes das IFRS, em que ambos demonstram que o indicador mais importante nessas regiões é o ROA, há evidências de que, após a adoção das IFRS, os

investidores da B3 passaram a valorizar o mesmo indicador de rentabilidade por utilizar o mesmo padrão normativo.

Não foram analisados os efeitos da crise mundial de 2008 neste estudo, pois é sabido na literatura que crises econômicas podem causar ruídos em estudos de valor relevância. Sugere-se a futuros estudos que modelem esses efeitos.

6 Referências

- ALIABADI, S.; DORESTANI, A.; BALSARA, N. The most value relevant accounting performance measure by industry. **Journal of Accounting and Finance**, [S. l.], v. 13, n. 1, p. 22-34, 2013.
- AMIR, E.; HARRIS, T. S.; VENUTI, E. K. A comparison of the value-relevance of US versus non-US GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations. **Journal of Accounting Research**, [S. l.], v. 31, p. 230-264, 1993.
- BAKER, H. K.; DEO, P.; MUKHERJEE, T. EVA revisited. **Journal of Financial Education**, [S. l.], v. 35, p. 1–22, Fall 2015.
- BALL, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. **Journal of Accounting Research**, [S. l.], p. 159-178, 1968. DOI: 10.2307/2490232
- BARTH, M. E.; BEAVER, W. H.; LANDSMAN, W. R. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 31, n.1-3, p. 77-104, 2001. doi: 10.1016/s0165-4101(01)00019-2
- BASTOS, D. D.; NAKAMURA, W. T.; DAVID, M.; ROTTA, U. A. S. A relação entre o retorno das ações e as métricas de desempenho: evidências empíricas para as companhias abertas no Brasil. **Rege: Revista de Gestão**, [S. l.], v. 16, n. 3, p. 65-79, 2009.
- BEAVER, W. H. The information content of annual earnings announcements. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], p. 67-92, 1968.
- BIDDLE, G. C.; BOWEN, R. M.; WALLACE, J. S. Does EVA® beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 24, n. 3, p. 301-336, 1997.
- BLACK, R.; NAKAO, S. H. Heterogeneidade na qualidade do lucro contábil entre diferentes classes de empresas com a adoção de IFRS: evidências do Brasil. **Revista Contabilidade & Finanças**, [S. l.], v. 28, n. 73, p. 113-131, 2017.
- CASTILHO, D. **As correlações entre indicadores econômicos e financeiros e o retorno de ações de incorporadoras brasileiras entre 2010 e 2015: a capacidade preditiva da informação contábil**. 2017. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2017.
- CORRÊA, A. C. C.; NETO, A. A.; LIMA, F. G. Os indicadores financeiros tradicionais explicam a geração de valor no Brasil? Um estudo empírico com empresas não financeiras de capital aberto. **Práticas em Contabilidade e Gestão**, [S. l.], v. 1, n. 1, 2013.

DEFOND *et al.* The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: the role of comparability. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 51, n. 3, p. 240-258, 2011.

FAÇANHA, M. **Value-relevance do goodwill e de ativos intangíveis identificados em combinação de negócios: evidências no Brasil.** Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2019.

FERRAZ, Pricylla Smazaro; DE SOUSA, Erivelto Fioresi; NOVAES, Paulo Victor Gomes. Relação entre liquidez e rentabilidade das empresas listadas na BMF&Bovespa. **ConTexto**, [S. l.], v. 17, n. 35, 2017.

FERREIRA, M. A.; FLORES, Eduardo; MARTINS, Clarice Carneiro. Análise do impacto do IFRS em indicadores financeiros em empresas brasileiras. *In: ENCONTRO BRASILEIRO DE FINANÇAS*, 15., 2015. **Anais** [...]. São Paulo, 2015.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5. ed. Porto Alegre: Amgh, 2011.

HOLTHAUSEN, R. W.; WATTS, R. L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 31, n. 1-3, p. 3-75, 2001. doi: 10.1016/S0165-4101(01)00029-5

HORTON, J.; SERAFEIM, G.; SERAFEIM, I. Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? **Contemporary accounting research**, [S. l.], v. 30, n. 1, p. 388-423, 2013.

HRONEC, S. M. **Sinais vitais: usando medidas do desempenho da qualidade, tempo e custo para traçar a rota para o futuro de sua empresa.** São Paulo: Makron Books, 1994.

KOTHARI, S. P.; RAMANNA, K.; SKINNER, D. J. Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, [S. l.], v. 50, n. 2, 2010. doi: 10.1016/j.jacceco.2010.09.003

KÜHL, M. R. O mercado de capitais reflete no preço das ações o desempenho empresarial medido por indicadores contábeis. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2007.

LIMA, J. B. N. **A relevância da informação contábil e o processo de convergência para as normas IFRS no Brasil.** Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. doi: 10.11606/T.12.2011.tde-24032011-185955

LOPES, D. N. H. R. **Quais as medidas de desempenho mais valorizadas pelos investidores: caso europeu.** Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Instituto Superior de Economia e Gestão.

MARIA, E. JR.; MARIA, M. M. L. A interferência do padrão IFRS nos índices econômico-financeiros das empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Contabilidade da UFBA**, Salvador, v. 9, n. 2, 2015.

MARTINS, Orleans Silva; PAULO, Edilson. Reflexo da adoção das IFRS na análise de desempenho das companhias de capital aberto no Brasil. **Revista de Contabilidade e Organizações**, [S. l.], v. 4, n. 9, p. 30, 2010.

MATARAZZO, D. C. *Análise financeira de balanços*: abordagem gerencial. São Paulo: Atlas, 2010.

NETO, A. A.; BONIZIO, R. C. Indicadores de análise de balanços de empresas do setor de construção civil. *In*: ANAIS DO CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS-ABC, 2001.

OLIVEIRA, J. F. D. R. *et al.* Indicadores de desempenho e valor de mercado: uma análise nas empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Ambiente Contábil**, [S. l.], v. 9, n. 2, p. 240-258, 2017. ISSN 2176-9036.

OLIVEIRA, A. C. L. D.; LEMES, S. Análise das demonstrações contábeis brasileiras com a adoção das IFRS/CPC: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros para o ano de 2009. *In*: CONGRESSO USP DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 9., 2012, São Paulo. **Anais [...]**. São Paulo, 2012. v. 26.

RIBEIRO, M. G. C.; DA SILVA MACEDO, M. A.; DA COSTA MARQUES, J. A. V. Análise da relevância de indicadores financeiros e não financeiros na avaliação de desempenho organizacional: um estudo exploratório no setor brasileiro de distribuição de energia elétrica. **Revista de Contabilidade e Organizações**, [S. l.], v. 6, n. 15, p. 60-79, 2012.

SILVA, A. D.; BRIGHENTI, J.; KLANN, R. C. Efeitos da convergência às normas contábeis internacionais na relevância da informação contábil de empresas brasileiras. **Revista Ambiente Contábil**, [S. l.], v. 10, n. 1, p. 121-138, 2018. ISSN 2176-9036

SILVA, D. E.; DE AZEVEDO, M. C.; DA SILVA, V. E. A relevância dos índices econômico-financeiros como instrumento de análise para tomada de decisão: estudo de caso comparativo entre empresas de construção civil. **Revista Análise**, [S. l.], v. 15, n. 1, p. 30-48, 2020.

TAKAMATSU, R. T. **Indicadores contábeis, ambiente informacional de mercados emergentes e retorno das ações**. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2015.