



287

RELAÇÃO ENTRE PRIORIDADES DE INVESTIMENTOS COM DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS E INDICADORES FINANCEIROS

Aluno Graduação/Undergraduate Student Renata dos Santos [ORCID iD](#), Doutor/Ph.D. Lara Fabiana Dallabona

Universidade do estado de Santa Catarina, Ibirama, Santa Catarina, Brazil

Resumo/Abstract

A pesquisa analisou a relação entre as prioridades de investimentos em renda fixa e variável com os demonstrativos contábeis e indicadores financeiros utilizados para decisões de investimentos. A pesquisa do tipo survey foi aplicada de forma online com a metodologia bola de neve em redes sociais, alcançando uma amostra de 155 investidores. Para efetuar a análise dos dados, utilizou-se estatísticas descritivas, testes não-paramétricos de Mann-Whitney e de Kruskal-Wallis e teste de independência Qui-quadrado por meio do software SPSS. Os resultados indicaram que os investidores priorizam mais a utilização de demonstrativos contábeis e indicadores financeiros quando se trata de renda variável, com o propósito de conhecer melhor os fundamentos da empresa, permitindo uma tomada de decisão mais responsável e coerente. Já os investidores em renda fixa dão menos prioridade ao uso de indicadores financeiros, porém estes devem atentar-se para a sua utilização, pois assim é possível determinar a rentabilidade e prazo de retorno do investimento. Os resultados trazem contribuições tanto para a teoria quanto para a prática. Do ponto de vista teórico, o estudo contribui para a literatura sobre perfil financeiro e perfil de investimento ao revelar de forma empírica que há uma relação entre a prioridade na hora de investir e o perfil de investimento dos investidores. Do ponto de vista prático, verificou-se que as demonstrações contábeis e os indicadores financeiros são fundamentais para a tomada de decisão dos investidores que investem no mercado acionário.

Modalidade/Type

Artigo Científico / Scientific Paper

Área Temática/Research Area

Contabilidade Financeira e Finanças (CFF) / Financial Accounting and Finance

RELAÇÃO ENTRE PRIORIDADES DE INVESTIMENTOS COM DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS E INDICADORES FINANCEIROS

RESUMO

A pesquisa analisou a relação entre as prioridades de investimentos em renda fixa e variável com os demonstrativos contábeis e indicadores financeiros utilizados para decisões de investimentos. A pesquisa do tipo survey foi aplicada de forma online com a metodologia bola de neve em redes sociais, alcançando uma amostra de 155 investidores. Para efetuar a análise dos dados, utilizou-se estatísticas descritivas, testes não-paramétricos de *Mann-Whitney* e de *Kruskal-Wallis* e teste de independência Qui-quadrado por meio do *software* SPSS. Os resultados indicaram que os investidores priorizam mais a utilização de demonstrativos contábeis e indicadores financeiros quando se trata de renda variável, com o propósito de conhecer melhor os fundamentos da empresa, permitindo uma tomada de decisão mais responsável e coerente. Já os investidores em renda fixa dão menos prioridade ao uso de indicadores financeiros, porém estes devem atentar-se para a sua utilização, pois assim é possível determinar a rentabilidade e prazo de retorno do investimento. Os resultados trazem contribuições tanto para a teoria quanto para a prática. Do ponto de vista teórico, o estudo contribui para a literatura sobre perfil financeiro e perfil de investimento ao revelar de forma empírica que há uma relação entre a prioridade na hora de investir e o perfil de investimento dos investidores. Do ponto de vista prático, verificou-se que as demonstrações contábeis e os indicadores financeiros são fundamentais para a tomada de decisão dos investidores que investem no mercado acionário.

Palavras-chave: Investimentos; Demonstrativos Contábeis; Indicadores Financeiros; Renda Fixa; Renda Variável.

1 INTRODUÇÃO

Segundo Mette, Araldi e Rohde (2018), a educação financeira pode ser definida como a inteligência de ler e interpretar números e assim transformá-los em informação para elaborar um planejamento financeiro que garanta um consumo saudável e o futuro equilibrado nas finanças pessoais. Desta forma, verifica-se que a capacitação não somente eleva o nível de conhecimento, mas torna uma nação equilibrada e estável financeiramente.

Pesquisas tem analisado o comportamento das pessoas quanto as finanças pessoais e investimentos (Medeiros & Lopes, 2014; Torres & Barros, 2014; Dietrich & Braido, 2016). Dietrich e Braido (2016) apontam que os alunos, objeto de estudo, não realizam planejamento financeiro e investimentos para a independência financeira, pois se sentem muito novos para tal. Já Medeiros e Lopes (2014) e Torres e Barros (2014) observaram que os alunos do ensino superior, principalmente da área contábil, possuem uma consciência sobre gastos, realizam investimentos e possuem planejamento financeiro.

Vieira, Bataglia e Sereia (2011), Medeiros e Lopes (2014) e Silva, Silva e Araújo (2017), abordaram de forma sistemática a educação financeira relacionada aos hábitos de consumo e como isso pode influenciar no planejamento financeiro de alunos de IES e de servidores públicos. Vieira et al. (2011) concluíram que a educação financeira obtida em IES é primordial nos hábitos de consumo equilibrados. Medeiros e Lopes (2014) notaram que quanto maior o grau de instrução, mais consciente o consumo, sendo que a forma de pagamento prioritária é a vista. Silva et al. (2017) constataram que os servidores públicos não têm um nível de educação financeira alto, por terem facilidade de acesso a crédito e uma má gestão do planejamento aliados a hábitos de consumo errôneos, acabam se endividando.

Outro ponto de destaque identificado na literatura é que a educação financeira está atrelada com a percepção de riscos em investimentos. Silva et al. (2017) após analisar as percepções de um grupo em capacitação, concluiu que a ação trouxe benefícios positivos, não somente no planejamento pessoal, como na percepção de riscos e para uma gestão e ainda complementam que o baixo nível de educação financeira está intimamente relacionado à dificuldade em perceber os riscos nas decisões financeiras e em investimentos.

Deste modo, para se realizar investimentos, seja em renda fixa ou variável, além de conhecimentos básicos em finanças, há a necessidade de um bom planejamento financeiro, pautado com a correta escolha dos ativos para cada indivíduo, estudo como o de Giraldi (2019) facilitam na escolha dos ativos, pois disponibilizam fluxogramas de acordo com o perfil do investidor, seja ele conservador, moderado ou agressivo. Vieira et al. (2011) relatam que existem outros fatores que influenciam na tomada de decisão e escolha dos ativos, como a experiência prática em investimentos e o conhecimento empírico vindo de família.

O comportamento dos investidores também é estudado na literatura, Torres e Barros (2014) e Medeiros e Lopes (2014) destacaram que é perceptível como os hábitos estão atrelados ao investimento, em que, se o orçamento é positivo, sobra espaço para fazer investimentos e aportes. Já Medeiros e Lopes (2014) destacam que maioria dos pesquisados tinham consciência dos rendimentos e ganhos, bem como um planejamento financeiro estruturado, sabendo lidar com as suas finanças.

Observa-se que há diversas formas de investir para alcançar a independência financeira, seja realizando uma previdência privada como analisado por Coelho e Camargos (2012) e Debiase (2004), ou até mesmo realizando aportes em fundos de investimento imobiliários como investigado por Scolese, Bergmann, Silva e Savoita (2015). O estudo de Debiase (2004) sugere que o investidor tenha uma carteira diversificada e propõe também que o patrimônio a ser investido seja dividido desta forma: 35% em poupança, 35% em fundos de renda fixa mais agressivos e 30% em ações ou derivativos.

A contabilidade, para facilitar o processo de gerenciamento e avaliação de investimentos, disponibiliza indicadores a partir dos demonstrativos contábeis. Giraldi (2019) e Barbosa e Silva (2014), explanaram sobre a importância e itens relevantes nas tomadas de decisões de investimentos, sendo que os indicadores foram baseados em demonstrativos como Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e ao Balanço Patrimonial, e os dados revelaram que o mais importante para os investidores foi o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Ambos os autores destacam a importância dos indicadores e dos demonstrativos contábeis e como são relevantes no processo de avaliação para futuros investimentos.

Os indicadores, uma vez que se há o conhecimento necessário para saber interpretá-los, é fundamental na tomada de decisão. Amadeu (2009), Barbosa e Silva (2014), Andrade, Lanconi e Patti (2015) e Lucente e Bressan (2015) analisaram os indicadores em diversos nichos de mercado. Os autores realizaram uma análise por meio da estrutura de capitais para demonstrar o endividamento das empresas e ajudar na tomada de decisão. Utilizaram ainda indicadores como composição do endividamento, liquidez, rentabilidade. Esses indicadores ajudam a entender se há uma melhoria contínua na empresa, como ela realiza seus pagamentos e se há o retorno esperado, respectivamente. Inclusive destacam que a contabilidade tem um papel essencial para subsidiar o processo de avaliação das empresas por meio de indicadores contábeis para investimentos.

Com base em estudos anteriores é possível observar que os autores efetuaram estudos ligados ao planejamento financeiro, finanças pessoais, indicadores, aplicações e educação financeira, porém não consideraram vincular investimentos, demonstrativos contábeis e indicadores financeiros. Dessa forma, a questão que norteia este estudo é: *Qual a relação entre as prioridades de investimentos em renda fixa e variável com demonstrativos contábeis e*

indicadores financeiros? Portanto, o estudo tem como objetivo analisar a relação entre as prioridades de investimentos em renda fixa e variável com os demonstrativos contábeis e indicadores financeiros utilizados para decisões de investimentos.

O trabalho procura expandir o conhecimento de interessados sobre os diferentes tipos de investimentos e as metodologias que podem ser empregadas para uma análise fundamentalista. Torres e Barros (2014) sugeriram identificar os objetivos ao realizar investimentos, detectando os melhores tipos de acordo com as necessidades e o perfil de cada indivíduo. Portanto, esse trabalho demonstra a relação e as prioridades que levam a esse objetivo. Ainda Coelho e Camargos (2012) indicaram buscar os motivos que levam a direcionar recursos em determinados investimentos. Para Barbosa e Silva (2014), é importante incluir em futuras pesquisas outras variáveis que podem influenciar no processo de avaliação e, assim, fazer uma comparação. Desta maneira, foi incluído variáveis como indicadores e demonstrativos contábeis para se observar como estes investidores estão fazendo suas decisões de investimentos atrelados a essas informações disponibilizadas pelas empresas.

A pesquisa se faz relevante por abranger as demonstrações contábeis e indicadores financeiros de forma conjunta para avaliação de investimentos, orientando os investidores de uma forma mais clara sobre a utilização dos mesmos. Busca contribuir com a sociedade a fim de suprir a carência de estudos sobre o uso de demonstrações contábeis e indicadores financeiros para avaliação de investimentos, os quais são fundamentais para a tomada de decisão dos investidores. Como há uma restrita contribuição nacional e internacional sobre a utilização do uso de demonstrações contábeis e indicadores financeiros para avaliação de investimentos, destaca-se esta pesquisa como precursora, viabilizando a partir de sua elaboração, conhecimento acerca do tema explanado, além de contribuir no entendimento daqueles que já realizam investimentos ou dos que pensam em investir, possam entender a necessidade de aprender e entender os diferentes tipos de investimentos e indicadores, com suas vantagens e desvantagens, antes de tomar suas decisões de investimentos. Espera-se ainda que as pessoas possam entender que investir é um meio pelo qual eles podem atingir a segurança e a independência financeira.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A educação financeira pode ser delineada como o método pelo qual consumidores e investidores melhoram a sua percepção sobre produtos, conceitos e riscos financeiros, buscando desenvolver habilidades (Silva, Silva & Araújo, 2017). Nesse contexto Mette et al. (2018) afirmam que o acesso à educação financeira é fundamental no desenvolvimento de consumidores conscientes de suas finanças, e na redução do endividamento, despertando a compreensão e competência das pessoas, com o objetivo de transformá-las em indivíduos capacitados para a administração coerente de suas finanças e do mundo financeiro como um todo, ao longo de sua vida.

Segundo Vieira et al. (2011) as pessoas com níveis de educação mais elevados ou estudos na área de investimentos possuem uma percepção melhor ao tomar decisões ligadas a investimentos, porém, existem outras fontes de conhecimento que são relevantes, como a experiência prática e costumes familiares. Bilk, Neves, Ganz e Lunardi (2016) destacam que no mercado financeiro é possível encontrar várias formas de investimentos com diversas formas de remunerações com incidência de diferentes taxas e tributos, os quais poderão afetar o resultado esperado da aplicação e que devem ser analisadas de forma minuciosa.

Dessa forma Torres e Barros (2014) afirmam que quando o assunto é renda variável os investimentos mais mencionados é a bolsa de valores, que é o local em que é realizado a compra e venda de títulos e ações, que são uma pequena fração do capital social de empresa de capital aberto. Selan (2015) afirma que se deve observar o nível de risco que uma ação específica terá, pois, determinadas transformações no ambiente competitivo, ou notícias relacionadas a

divulgações de resultado poderão impactar no preço das ações de forma positiva ou negativa, dependendo da notícia divulgada. Nesse contexto Bodie, Kane e Marcus (2013) afirmam que é importante efetuar uma análise profunda da empresa em que se pretende investir, visando reduzir os riscos, observando a possibilidade de pagamento de dividendos, avaliação de risco da empresa para definir um preço apropriado das ações, dentre outras análises específicas.

Outra opção de investimento muito conhecida é a caderneta de poupança, que de acordo com Torres e Barros (2014) proporciona um baixo risco, porém o rendimento é menor, sendo indicado para pessoas cautelosas que não estão aptas a aceitar um risco maior. Esse tipo de investimento permite que seja aplicado qualquer valor e permite realizar saques a qualquer momento. Cerbassi (2013) destaca que ao realizar algum saque, o investidor deve ficar atento para realizá-lo na data do aniversário da poupança, ou seja, 30 dias após a aplicação. Se a data não cair em dias úteis, deve-se aguardar para efetuar a retirada no primeiro dia útil após o aniversário para se prevenir da perda dos juros do mês sobre o valor sacado.

A previdência privada, de acordo com Coelho e Camargos (2012) e Debisase (2004), tem se tornado um tipo de investimento muito utilizado também, para assegurar uma aposentadoria tranquila, agregando uma renda complementar à da previdência social que geralmente tem um valor abaixo da renda que a pessoa recebia quando possuía capacidade de trabalho. Assaf (2014) destaca que este investimento pode ser contratado voluntariamente, podendo ser pago por toda a vida do indivíduo (vitalício), por um determinado período ou de uma só vez.

Outra tipologia de investimento, segundo Araújo, Barbedo e Vicente (2013) são as debêntures, provenientes de títulos de dívida emitidos por empresas públicas ou privadas não bancárias e que fazem parte do conjunto dos títulos de renda fixa, visto que a organização dos pagamentos é predefinida. Torres e Barros (2014) destacam que essas empresas emitem estes títulos quando necessitam de dinheiro e não possuem garantia de pagamento, dessa forma antes de investir a pessoa precisa analisar a qualidade da empresa, o risco do investimento e o potencial de retorno.

O Certificado de Depósito Bancário (CDB) de acordo com Cerbassi (2013) é uma espécie de empréstimo que os clientes oferecem ao seu banco, em troca de uma taxa de aluguel. De acordo com Assaf (2014) existem dois tipos principais de CDB, que pode ser prefixado e o pós fixado. Ao contrário do CDB, o Certificado de Depósito Interbancário (CDI) é título de curtíssimo prazo, que são liberados exclusivamente entre instituições financeiras. Conforme Selan (2015) o propósito desse título é a captação de dinheiro, usado para aplicação da posição líquida positiva de caixa.

Outras formas de investimentos muito conhecidas são a LCI (Letra de Crédito Imobiliário), que de acordo com Assaf (2014) é um título emitido por bancos habilitados a trabalhar com carteiras de créditos imobiliários e tem como fundamento os financiamentos de imóveis disponibilizados sob a condição de alienações fiduciárias ou hipotecas. Já a LCA (Letra de Crédito do Agronegócio) é emitida por instituições financeiras que remuneram o investidor por um determinado período o qual é estabelecido no momento da realização do investimento, sendo destinado exclusivamente para membros do setor do agronegócio, e a rentabilidade é estabelecida no momento da compra.

Já o Fundo de Investimento Imobiliário (FII) conforme Scolese et al. (2015) possibilita o acesso ao pequeno investidor que, com um valor relativamente baixo, pode investir no setor imobiliário, possibilitando a diversificação com a participação simultânea em diversos imóveis. Nesse contexto Assaf (2014) explica que os rendimentos dos FII's geralmente são oriundos de receitas das locações, diante este cenário Cerbassi (2013) menciona que devido ao FII possuir caráter de estímulo a criação de novos empregos e negócios, os rendimentos para pessoas físicas são isentos de imposto de renda, incidindo apenas 20% sobre a diferença da cota do fundo, pago na venda quando há lucro.

Nesse contexto, para gerar informações e analisar se certos investimentos são atrativos, são utilizados diversos indicadores de análise financeira, que conforme Assaf (2014) tem o objetivo de analisar o desempenho da empresa sobre o valor de mercado de suas ações, tornando-se essenciais para os investidores. Conforme Gitman (2010) essas análises podem ser classificadas em cinco categorias: liquidez, atividade, endividamento, rentabilidade e valor de mercado. Basicamente, os índices de liquidez, atividade e endividamento medem risco; os de lucratividade medem retorno; os de valor de mercado capturam tanto risco quanto retorno.

Andrade et al. (2015) e Gitman (2010) afirmam que a liquidez corrente é a divisão do ativo circulante e o passivo circulante de uma empresa, medindo a capacidade de liquidar suas obrigações de curto prazo no vencimento. A liquidez refere-se à facilidade com que pode pagar suas contas em dia, em que ao observar uma liquidez baixa é possível obter sinais antecipados de problemas de fluxo de caixa. Quanto maior o índice, mais líquida será a empresa, se o resultado for igual a 2,0 pode ser considerado aceitável.

O índice de liquidez seca é similar ao índice de liquidez corrente conforme Bodie et al. (2013), exceto pela exclusão dos estoques do ativo circulante, incluindo apenas a moeda, os equivalentes de caixa tais como os títulos negociáveis e as contas a receber. A liquidez seca é uma medida melhor de liquidez para as empresas cujos estoques não são prontamente conversíveis em moeda. Conforme Gitman (2010) um índice de liquidez seca de 1,0 ou mais, é recomendado às vezes.

Andrade et al. (2015) afirmam que o índice de liquidez geral revela a capacidade da empresa de saldar todos seus compromissos no longo prazo, sendo utilizada como medida de segurança financeira da empresa. Lucente e Bressan (2015) garantem que quanto maior o resultado obtido para este índice, melhor, porém é preciso redobrar a atenção para o fato de que o índice não apresenta a qualidade dos itens constantes no Ativo Circulante, como se os estoques são superavaliados, se os títulos a receber são totalmente recebíveis, entre outros fatores.

Gitman (2010) comprova que os índices de atividade medem a velocidade com que diversas contas se convertem em vendas ou caixa, o giro do estoque costuma medir a atividade, ou liquidez do estoque de uma empresa. Esse indicador é aplicável para qualquer tipo de estoque, independentemente de seu tamanho ou complexidade e é calculado pela divisão do custo das mercadorias vendidas e o estoque. Este indicador possibilita apontar de quanto em quanto tempo o estoque de uma empresa é renovado. O resultado deste índice só tem significado se comparado com o de outras empresas do mesmo setor ou com o giro da mesma empresa no passado.

O giro do ativo total de acordo com Andrade et al. (2015) demonstram a competência em que a empresa utiliza todos os seus ativos para produzir vendas. Esse indicador é de grande interesse, pois demonstra se as operações da empresa foram ou não financeiramente eficazes. Gitman (2010) afirma que este indicador é calculado por meio da divisão das vendas e o ativo total da empresa. De modo geral, quanto maior o giro do ativo total de um segmento, maior a capacidade na aplicação dos seus ativos e mais eficientes serão as operações da empresa do ponto de vista financeiro, em que a empresa terá maior lucro e patrimônio.

Os índices de endividamento segundo Gitman (2010) demonstram a quantidade de recursos financeiros de terceiros utilizados para gerar lucros. Quanto maior o endividamento, maior o risco da empresa se encontrar impossibilitada de cumprir esses pagamentos. Conforme Mesquita e Martins (2011) o índice de endividamento geral representa a quantidade de recursos de terceiros de curto e longo prazo, utilizados em relação ao ativo total, por isso ele é utilizado como um indicador para a análise da saúde financeira de uma empresa. Esse índice é calculado por meio da divisão do passivo total e o ativo total. Gitman (2010) afirma quanto mais alto o valor deste indicador, maior o montante de capital de terceiros utilizado para gerar lucros.

De acordo com Andrade et al. (2015) outro indicador relevante para efetuar a análise da empresa é o da composição do endividamento, o qual indica o percentual dos ativos totais que é financiado por capital de terceiros e é calculado pela divisão do passivo circulante e o capital de terceiros, multiplicando este valor por 100. Lucente e Bressan (2015) evidenciam que quanto menor, melhor, ou seja, é interessante para a empresa que suas dívidas sejam de longo prazo, pois assim ela terá mais tempo gerar dinheiro para pagar.

Para Gitman (2010) existem diversas medidas de rentabilidade que permitem aos investidores avaliar o lucro das empresas em relação a um certo nível de vendas, ativos ou investimento dos proprietários. Nesse contexto Andrade et al. (2015) evidenciam que os indicadores de rentabilidade possibilitam apresentar esta medida sob diversas perspectivas, na esperança de que todos, consigam responder à tarefa de bem remunerar. Uma empresa só é rentável se ela estiver remunerando bem seu capital e seu fluxo de recursos, em que, para isso, existe a necessidade de alguns indicadores para mensurar e ver o seu aproveitamento.

Conforme Assaf (2014) o lucro por ação evidencia a parcela do lucro líquido pertencente a cada ação, após deduzido o imposto de renda, atingido em determinado período. De acordo com o autor este índice é calculado mediante a divisão lucro líquido da empresa e o número de ações emitidas. Este índice demonstra a parcela do lucro líquido pertencente a cada ação, sendo que sua distribuição aos acionistas é definida pela política de dividendos adotada pela empresa, quanto maior o indicador, maior a lucratividade por ação da empresa.

De acordo com Gitman (2010), o retorno sobre o ativo total, muitas vezes chamado de retorno sobre o investimento (ROI), mede a eficácia geral da administração na geração de lucros a partir do seu montante de ativos disponíveis, por meio da divisão do lucro disponível para os acionistas e o ativo total da empresa, quanto mais elevado o retorno sobre o ativo total de uma empresa, melhor. Já o retorno sobre o capital próprio (ROE), que mede o retorno adquirido sobre o investimento dos acionistas ordinários na empresa, é considerado um dos principais indicadores a serem analisados pelas pessoas quem pretendem investir no mercado de ações. Com o ROE é possível ter um fundamento de quanto do dinheiro que será aplicado irá retornar em forma de lucro. De modo geral, quanto mais alto esse retorno, melhor para o investidor.

Conforme Assaf (2014) os índices de valor de mercado comparam o valor de mercado da empresa, medido pelo preço atual de sua ação, com alguns valores contábeis, dispondo informações sobre a forma que os analistas avaliam o desempenho da empresa em termos de risco e retorno. O Valor patrimonial por ação representa a parcela do patrimônio líquido que compete a cada ação emitida, determinado pelo valor do patrimônio líquido dividido pelo número de ações emitidas. É necessário realizar a comparação entre o preço de mercado e o valor real da empresa, em que o valor oferecido dentro da bolsa poderá ser maior que o VPA, indicando que o mercado está disposto a pagar mais pelas ações da empresa.

Cerbassi (2013) destaca que o indicador preço lucro tem o objetivo de calcular a quantidade de anos que o investidor receberá, sob a forma de lucro, o que investiu na empresa, em que quanto menor o preço da ação e maior o lucro por ação, melhor. Os números fundamentais para o cálculo do índice normalmente são divulgados nos relatórios trimestrais das empresas, de publicação obrigatória. Este indicador é calculado por meio da divisão do Preço de mercado da ação e o lucro por ação.

Para Selan (2015) o preço/valor patrimonial da ação realiza a comparação do preço da ação com o patrimônio líquido da empresa, associando expectativas futuras da empresa que impactem o preço de mercado, e seu cálculo é realizado pela divisão do preço de mercado da ação e o valor patrimonial por ação. Esse indicador é interessante pois demonstra a capacidade de trazer uma medida relativamente consistente e intuitiva de valor que pode ser comparada com o preço de mercado, em que quanto menor, melhor, já que indica que a empresa está com o preço acessível.

Selan (2015) destaca que o Dividend Yield demonstra a remuneração por dividendos do acionista, realizada sobre o valor pago pela ação, este indicador segue a seguinte fórmula: dividendos anuais mais juros anuais divididos pelo preço da ação. Cerbassi (2013) explica que este indicador mede o retorno adquirido pelo investidor com os dividendos e juros recebidos, sem levar em conta a variação da ação. Entre os rendimentos que a empresa pode distribuir estão: os dividendos, que é o lucro distribuído entre os acionistas; os juros sobre o capital, que é distribuído somente aos detentores de ações PN; e o bônus, que é uma forma da empresa recompensar seus investidores quando ela não pretende distribuir seus lucros.

Além dos indicadores financeiros, os demonstrativos contábeis são de grande importância para realizar uma boa análise sobre os investimentos escolhidos. Graham e Meredith (2010) afirmam que o Balanço patrimonial demonstra a situação de uma empresa em um determinado momento, em que, na coluna dos ativos é o que a empresa possui; e o que é mostrado na coluna dos passivos é o que ela deve e também as reservas de várias naturezas e o controle ou a participação acionária. Já a demonstração de resultado do exercício, de acordo com Bodie et al. (2013), é um resumo da rentabilidade da empresa ao longo de um período de tempo, em que são confrontadas as de receitas, despesas, investimentos, custos e provisões apurados, apresentando o resultado líquido da empresa.

Outros demonstrativos relevantes são a demonstração dos fluxos de caixa, que segundo Gitman (2010) fornece um resumo dos fluxos de caixa operacionais, de investimento e de financiamento de uma empresa e os concilia com as variações dos saldos de caixa e aplicações financeiras no período. Hossler, Ferreira, Soares e Karnopp (2020) afirmam que a demonstração do valor adicionado apresenta o capital gerado pelas atividades da empresa, por meio do esforço coletivo que contribuíram para a sua geração, inclusive proporcionando informações importantes para a análise de investimentos.

Dessa forma demonstração das mutações do patrimônio líquido, conforme Gitman (2010) demonstra as operações patrimoniais realizadas num determinado ano, o autor também explana que as notas explicativas detalham informações a respeito de políticas, procedimentos, cálculos e transações contábeis subjacentes aos dados constantes das demonstrações financeiras publicadas. Silva, Rodrigues e Abreu (2007) relatam que o objetivo do relatório da Administração é proporcionar dados relevantes à tomada de decisão, fornecendo informações claras, com o intuito de poderem examinar a posição econômico-financeira da empresa e retirar conclusões que contribuam para tomar a sua decisão de forma confiável.

Nesse contexto, a análise de indicadores abrange técnicas para efetuar cálculos e análise de índices financeiros para averiguar e monitorar o desempenho da empresa. No entanto, para realizar uma análise dos índices de forma apropriada é necessário realizar uma boa interpretação dos indicadores e não simplesmente apenas efetuar os cálculos.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Para testar as relações entre as variáveis, foi realizada uma pesquisa descritiva com uma abordagem quantitativa, na qual os dados foram coletados por meio de uma *survey*. Como instrumento para a coleta de dados foi utilizado o questionário aplicado online aos possíveis investidores em renda fixa e variável do Estado de Santa Catarina, por meio da plataforma Google Docs. A aplicação foi feita por redes sociais como *LinkedIn*, *Facebook*, *Instagram*, *WhatsApp*, e-mail, utilizando a metodologia bola de neve que de acordo com Costa (2018), nesta metodologia o questionário é enviado para grupos de contatos de redes sociais, solicitando que os participantes da pesquisa indiquem outras pessoas pertencentes à mesma população-alvo, ampliando o acesso a um maior número de respondentes. A aplicação da pesquisa por meio de redes sociais justifica-se com base nos estudos desenvolvidos por Pereira e Chaves (2015) e Remondes, Serrano e Mena (2015), que também utilizaram as redes sociais para fins de coleta de dados.

A aplicação da pesquisa ocorreu no período de 23 de fevereiro até 07 de junho de 2021. Ao acessar o link, os respondentes foram direcionados para o termo de consentimento livre, tendo a opção de aceitar participar ou não da pesquisa. Face a recusa, o respondente era agradecido e se encerrava o processo. Por outro lado, quando o respondente concordava em participar da pesquisa, ele era direcionado para responder o questionário.

A amostra inicial contou com 235 (duzentos e trinta e cinco) respondentes. Destes, 77 (setenta e sete) respondentes foram excluídos pois declararam que não realizam nenhum tipo de investimento em renda fixa ou variável. Dos 158 (cento e cinquenta e oito) respondentes que informaram que realizam investimentos, 3 (três) foram excluídos por divergências nas respostas apresentadas. Sendo assim a amostra final da pesquisa consiste em 155 (cento e cinquenta e cinco) investidores residentes do Estado de Santa Catarina.

O perfil dos investidores aponta que a amostra é majoritariamente masculina com 60,65% contra 39,35% do gênero feminino. A maior parte dos investidores (53,55%) possuem até 30 anos. No que diz respeito à escolaridade, 27,74% possuem ensino superior completo e 25,16% pós-graduação completa. Percebe-se assim um alto grau de instrução acadêmica entre os respondentes. Quanto a profissão, 52,90% dos respondentes são funcionários de empresas, 23,87% são empresários e 15,48% são funcionários públicos. Além disso, a maioria dos respondentes (48,39%) tem uma renda familiar acima de 4 (quatro) salários mínimos (o equivalente a mais de R\$ 4.400,00, considerando o salário mínimo para o ano de 2021), enquanto somente 1,29% tem uma renda familiar inferior a um salário mínimo.

Quanto ao questionário, para a mensuração da variável “conhecimento” que avalia o quão frequentemente o conhecimento financeiro é adquirido pelos investidores por meio de cada uma das fontes de informações, foi extraído do estudo de Bessa (2016). Para mensurar esta variável, foi usada uma escala Likert de 5 pontos, em que 1 (Nunca); 2 (Raramente); 3 (Ocasionalmente); 4 (Frequentemente) e 5 (Muito frequente).

Para a mensuração da variável “identificação como aplicador”, as questões foram retiradas dos estudos de Torres e Barros (2014) e Dietrich e Braido (2016), utilizando uma questão de múltipla escolha na qual os investidores escolhiam o tipo de investimento com o qual eles se identificavam entre as opções de poupança, bem imóveis, fundos de investimentos e ações. Em relação à variável “prioridade na hora de investir”, ela se refere à prioridade dos investidores ao fazer seus investimentos. Para medir esta variável, foi usada uma questão de múltipla escolha na qual os investidores escolhiam se priorizavam a rentabilidade e a diversificação ou a segurança e a tranquilidade na hora de investir, extraídas do estudo de Giraldi (2019).

Para medir as variáveis “demonstrações contábeis” e “indicadores financeiros” que se referem respectivamente ao grau de importância de cada uma das demonstrações contábeis usadas para análise de investimentos e ao grau de importância de cada um dos indicadores financeiros usados na avaliação dos investimentos, foram utilizados os estudos de Barbosa e Silva (2014) e Assaf (2014) contemplando uma escala Likert de 0 a 5, em que 0 (Não utilizo ou não conheço); 1 (Nenhuma importância); 2 (Pouca importância); 3 (Indiferente); 4 (Importante) 5 (Muito Importante). As variáveis são expostas no Quadro 1.

Quadro 1 - Construto da pesquisa

Variáveis	Subvariáveis	Medidas	Autores
Conhecimento	Especialista de investimentos	Quão frequentemente o conhecimento para gerir dinheiro é adquirido por cada fonte em uma escala de 1 a 5, em que 1: Nunca e 5: Muito frequente.	Bessa (2016)
	Internet		
	Amigos e familiares		
	Leitura de jornais e revistas		
	Youtube ou Redes sociais		
	Na universidade		
	Cursos, seminários e palestras		

Identificação como aplicador	Poupança Imóveis Ações CDB e CDI Debêntures Fundos de Investimento Títulos públicos Previdência privada Derivativos na BFM LCI e LCA Day Trade	Questão de múltipla escolha.	Torres e Barros (2014); Dietrich e Braido (2016)
Prioridade na hora de investir	Segurança e tranquilidade Rentabilidade e diversificação	Questão de múltipla escolha.	Giraldi (2019)
Demonstrações contábeis	Balço patrimonial (BP) Demonstração do resultado do exercício (DRE) Fluxo de caixa (FC) Demonstração do valor adicionado (DVA) Relatório da administração (RA) Demonstração das mutações do patrimônio líquido (DMPL) Notas explicativas (NE)	Grau de importância de cada uma das demonstrações contábeis para análise dos investimentos em uma escala de 0 a 5, em que, 0: Não utilizo ou não conheço e 5: Muito Importante.	Barbosa e Silva (2014); Assaf (2014).
Indicadores financeiros	Índices de endividamento Índices de rentabilidade Índices de liquidez Índices de atividade Índices de valor de mercado	Grau de importância de cada um dos indicadores para avaliação dos investimentos em uma escala de 0 a 5, em que, 0: Não utilizo ou não conheço e 5: Muito Importante.	Barbosa e Silva (2014); Assaf (2014).

Fonte: Elaboração própria.

Para a análise dos dados foram utilizadas estatísticas descritivas, testes não-paramétricos e teste de independência Qui-quadrado. Os testes não-paramétricos de *Mann-Whitney* foram utilizados para comparar a faixa etária e o conhecimento e também a comparação entre a prioridade na hora de investir *versus* demonstrativos contábeis e indicadores financeiros utilizados para análise dos investidores. O teste *Kruskal-Wallis* foi empregado para efetuar a comparação entre a identificação como aplicador *versus* demonstrativos contábeis e indicadores financeiros utilizados para análise dos investidores. Por fim, o teste de independência Qui-quadrado (V de Cramer) que foi utilizado com o objetivo de averiguar a prioridade na hora de investir *versus* a identificação como aplicador, todos calculados por meio do *software* estatístico SPSS.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Para análise dos dados, foram utilizadas estatísticas descritivas, testes não-paramétricos de *Mann-Whitney* e de *Kruskal-Wallis* e teste de independência Qui-quadrado por meio do *software* SPSS. A Tabela 1 apresenta a relação entre a idade dos investidores e a forma como estes obtêm o conhecimento sobre educação financeira e investimento. Ao observar a faixa etária dos investidores na amostra do estudo, observa-se que 83 investidores têm até 30 anos, enquanto 72 investidores têm mais de 30 anos.

Tabela 1 - Comparação entre faixa etária e o conhecimento

Conhecimento	Idade	N	Média dos postos	Mann-Whitney U	Signif.
Especialista de investimentos do banco	Até 30 anos	83	71,39	2439,500	0,031
	Mais de 30 anos	72	85,62		
Internet	Até 30 anos	83	77,11	2914,000	0,786
	Mais de 30 anos	72	79,03		
Amigos e familiares	Até 30 anos	83	84,71	2431,000	0,034
	Mais de 30 anos	72	70,26		
Leitura de jornais e revistas	Até 30 anos	83	70,07	2329,500	0,012
	Mais de 30 anos	72	87,15		
Youtube ou Redes sociais	Até 30 anos	83	82,20	2639,000	0,198
	Mais de 30 anos	72	73,15		
Na universidade	Até 30 anos	83	83,08	2566,500	0,096
	Mais de 30 anos	72	72,15		
Cursos, seminários e palestras	Até 30 anos	83	72,00	2490,000	0,064
	Mais de 30 anos	72	84,92		

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se na Tabela 1 que de acordo com suas faixas etárias, há uma diferença significativa na forma em que os investidores adquiriram o conhecimento e informações para gerir o dinheiro em investimentos. Os investidores que pertencem à faixa etária de até 30 anos obtêm mais conhecimento sobre educação financeira por meio de amigos e familiares do que os investidores com idade acima de 30 anos. Esse resultado vai ao encontro da pesquisa da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) (2020), que verificou que 45% dos investidores brasileiros de 16 a 24 anos valorizam as indicações de amigos e parentes. Este resultado é reflexo de um comportamento típico da geração Y também chamada de geração milênio para a qual a força e a autoridade das instituições têm menor valor em comparação as recomendações e opiniões compartilhadas por seus amigos e familiares.

Por outro lado, os investidores na faixa etária acima de 30 anos, utilizam mais especialistas de investimentos e informações de jornais e revistas do que os investidores com idade até 30 anos. A pesquisa ANBIMA (2020) mostra que o gerente do banco continua tendo papel fundamental para o investidor no momento de escolher onde colocar seu dinheiro: 40% dos brasileiros que aplicam em produtos financeiros buscam informações, presencialmente, com esse profissional. No entanto, na comparação entre as faixas etárias, somente 31% dos jovens entre 16 e 24 anos indicaram seguir conselhos de especialistas de investimentos, o menor percentual entre todas as faixas etárias.

Não foram encontradas diferenças significativas de média na aquisição do conhecimento financeiro por meio de internet, do *Youtube* e das redes sociais, da universidade e de cursos, seminários e palestras. Este resultado indica que independentemente da faixa etária, os investidores fazem uso desses meios para adquirir o conhecimento financeiro e se manter atualizado sobre questões relacionadas a educação financeira. A situação socioeconômica do Brasil caracterizada por crises e baixa do poder aquisitivo dos brasileiros fez com que os termos poupança e investimento sejam assuntos cada vez mais presentes na vida dos brasileiros, seja nas redes sociais, blogs, jornais, televisão e até nas conversas entre amigos e famílias (Anbima, 2020). A Tabela 2 apresenta a comparação entre a identificação como aplicador e o uso de demonstrações contábeis para análise de investimentos. Observa-se que a maioria dos investidores se identificam como aplicadores em ações, seguidos pelos aplicadores em bens imóveis, em fundos de investimentos e por fim na poupança.

Tabela 2 - Comparação entre identificação como aplicador e os demonstrativos contábeis usados para análise dos investidores

Demonstrativos contábeis usados para análise dos investidores	Identificação como aplicador	N	Média dos postos	Qui-quadrado	Signif.
Balanco patrimonial	Poupança	29	55,10	28,245	0,000
	Bem imóveis	42	63,57		
	Fundos de investimentos	41	81,34		
	Ações	43	104,35		
Demonstração do resultado do exercício	Poupança	29	55,03	29,469	0,000
	Bem imóveis	42	65,51		
	Fundos de investimentos	41	77,52		
	Ações	43	106,14		
Fluxo de caixa	Poupança	29	72,57	4,862	0,182
	Bem imóveis	42	71,58		
	Fundos de investimentos	41	75,55		
	Ações	43	90,27		
Demonstração do valor adicionado	Poupança	29	68,41	3,606	0,307
	Bem imóveis	42	74,27		
	Fundos de investimentos	41	79,02		
	Ações	43	87,13		
Relatório da administração	Poupança	29	65,98	22,086	0,000
	Bem imóveis	42	61,01		
	Fundos de investimentos	41	77,84		
	Ações	43	102,85		
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	Poupança	29	64,72	6,750	0,080
	Bem imóveis	42	71,86		
	Fundos de investimentos	41	81,98		
	Ações	43	89,16		
Notas explicativas	Poupança	29	61,95	19,618	0,000
	Bem imóveis	42	64,56		
	Fundos de investimentos	41	79,06		
	Ações	43	100,94		

Fonte: Dados da pesquisa.

Pode se verificar que há diferenças de médias entre a identificação como aplicador e o uso de demonstrações contábeis para análise de investimentos. No entanto, essa diferença se demonstrou significativa apenas para o uso do balanço patrimonial, o qual apresenta todos os bens, direitos e obrigações que uma empresa possui em um determinado momento, permitindo avaliar a condição patrimonial e financeira da empresa para fins de investimentos. Outro demonstrativo que se mostrou em destaque é a demonstração do resultado de exercício, o qual resume todas as operações financeiras da empresa em um único documento mostrando se teve lucro ou prejuízo, sendo possível verificar se a empresa apresenta perspectivas de crescimento.

O relatório da administração, o qual traz informações detalhadas sobre a atuação da empresa durante um determinado tempo, proporcionando esclarecimentos sobre a atividade e planos futuros para sócios, acionistas e outros *stakeholders*, também demonstrou significância, o que pressupõe que de fato investigam esses dados para tomar decisões de investimentos. E, por fim, porém não menos importante, os dados sinalizam que os investidores também fazem uso das informações contidas nas notas explicativas, das quais tornam claras as informações das demonstrações contábeis e elucidam os fatos mais relevantes ocorridos durante o exercício financeiro da empresa (Gitman, 2010).

Ao analisar essa diferença entre cada tipo de investidores, verificou-se que os investidores que aplicam seu dinheiro no mercado acionário utilizam significativamente mais demonstrações contábeis do que os investidores que investem na poupança e em bens imóveis. Isso demonstra que para se ter uma boa análise fundamentalista, é necessário se atentar aos números contábeis e financeiros das organizações pelas quais se pretende investir para evitar a

compra de um ativo que possa causar prejuízos no curto e longo prazo. Verificou-se também que não há uma diferença significativa no uso de demonstrações contábeis entre os investidores que investem em ações e aqueles que investem em fundos de investimentos. Este achado pode ser devido ao fato de que aqueles que investem em ações e fundos de investimentos têm seus rendimentos atrelados ao desempenho econômico/financeiro das empresas nas quais investem.

Os investidores no mercado acionário costumam usar as informações contidas nas demonstrações contábeis para fazer suas análises financeiras e fundamentalistas com o objetivo de identificar as causas que explicam as variações nos preços das ações. Com base nas demonstrações contábeis, os investidores têm informações sobre a liquidez, a rentabilidade, o endividamento, os níveis de atividade operacional, dentre outras. Assim por meio das demonstrações contábeis, os investidores conseguem avaliar a situação econômica e financeira das empresas e tomar suas decisões de investimentos (Silva et al., 2018). A Tabela 3 apresenta a comparação entre a identificação como aplicador e o uso de indicadores financeiros para avaliação de investimento.

Tabela 3 - Comparação entre identificação como aplicador e os indicadores financeiros usados para avaliação de investimento

Indicadores financeiros usados para avaliação de investimento	Identificação como aplicador	N	Média dos postos	Qui-quadrado	Signif.
Índices de endividamento	Poupança	29	63,33	27,064	0,000
	Bem imóveis	42	63,35		
	Fundos de investimentos	41	73,32		
	Ações	43	106,67		
Índices de rentabilidade	Poupança	29	54,52	29,131	0,000
	Bem imóveis	42	66,92		
	Fundos de investimentos	41	76,70		
	Ações	43	105,91		
Índices de liquidez	Poupança	29	53,67	25,152	0,000
	Bem imóveis	42	66,69		
	Fundos de investimentos	41	81,56		
	Ações	43	102,06		
Índices de atividade	Poupança	29	67,91	7,328	0,062
	Bem imóveis	42	70,96		
	Fundos de investimentos	41	77,20		
	Ações	43	92,44		
Índices de valor de mercado	Poupança	29	49,71	32,438	0,000
	Bem imóveis	42	66,31		
	Fundos de investimentos	41	81,23		
	Ações	43	105,42		

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se que há uma diferença significativa no uso de indicadores financeiros para avaliação de investimento entre os grupos de investidores. Em média, os investidores que investem em ações utilizam significativamente mais todos os indicadores financeiros analisados neste estudo para avaliação de investimentos do que aqueles que investem na poupança e em bens imóveis. Não foi encontrado diferença significativa no uso de indicadores financeiros entre os investidores que investem no mercado acionário e aqueles que investem em fundos de investimentos.

Os investidores que investem na poupança e em bens imóveis não têm seus rendimentos atrelados ao desempenho econômico e financeiro de uma determinada empresa, mas sim ao contexto socioeconômico do país ou de uma determinada região. Por isso pressupõe que não é de interesse para estes investidores analisar os indicadores financeiros das empresas. Por outro lado, os investidores que investem em ações ou fundo de investimentos têm seus rendimentos atrelados à situação econômica e financeira das empresas. Sendo assim, antes de realizar seus

investimentos e mesmo depois de terem investido em uma determinada empresa, estes investidores costumam realizar análises financeiras e análises fundamentalistas por meio de cálculos de diversos indicadores que fornecem informações sobre a real situação econômica e financeira das empresas e permitam saber se uma empresa tem perspectivas positivas e sólidas para o futuro (Barbosa & Silva, 2014).

Conforme constatado na Tabela 3, quem investe em ações e fundos de investimento utilizam com mais frequência os indicadores financeiros para suas análises de compras, com o objetivo de investigar a saúde financeira de uma empresa e examinar a viabilidade de um investimento. O índice de endividamento (IE) fornece ao investidor informações sobre a situação financeira da empresa e sobre quanto dinheiro desta está comprometido com as obrigações. Em relação ao índice de rentabilidade (IR), ele indica ao investidor se o negócio está gerando lucro. O IR é muito importante para o investidor já que a rentabilidade do seu investimento depende da saúde financeira da empresa, o que justifica os achados.

O índice de liquidez (IL), por sua vez, fornece informações sobre se a companhia possui quantia suficiente para honrar com suas obrigações. Quanto ao índice de atividade (IA), ele é usado pelo investidor para medir a velocidade com que as contas da empresa são transformadas em vendas ou caixa. Por meio do IA é possível ter informações sobre o ciclo operacional da empresa. Por fim, os índices de valor de mercado (IVM) são usados pelo investidor para avaliar o desempenho de uma determinada ação (Gitman, 2010), sendo justificável os resultados, pois com base nesses índices, se têm uma projeção melhor da empresa, conseqüentemente, os riscos de se investir em um ativo com indicadores ruins são menores. A Tabela 4 apresenta a relação entre a prioridade na hora de investir e o uso de demonstrações contábeis para análise de investimento.

Tabela 4 - Comparação entre a prioridade na hora de investir e os demonstrativos contábeis usados para análise dos investidores

Demonstrativos contábeis usados para análise dos investidores	Prioridade na hora de investir	N	Média dos postos	Mann-Whitney U	Signif.
Balço patrimonial	Rentabilidade e diversificação	59	96,28	1753,500	0,000
	Segurança e tranquilidade	96	66,77		
Demonstração do resultado do exercício	Rentabilidade e diversificação	59	95,93	1774,000	0,000
	Segurança e tranquilidade	96	66,98		
Fluxo de caixa	Rentabilidade e diversificação	59	90,57	2090,500	0,005
	Segurança e tranquilidade	96	70,28		
Demonstração do valor adicionado	Rentabilidade e diversificação	59	86,09	2354,500	0,070
	Segurança e tranquilidade	96	73,03		
Relatório da administração	Rentabilidade e diversificação	59	95,66	1790,000	0,000
	Segurança e tranquilidade	96	67,15		
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	Rentabilidade e diversificação	59	86,83	2311,000	0,047
	Segurança e tranquilidade	96	72,57		
Notas explicativas	Rentabilidade e diversificação	59	93,08	1942,000	0,001
	Segurança e tranquilidade	96	68,73		

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que ao fazer seus investimentos, a maior parte dos investidores priorizam a segurança e a tranquilidade (96 investidores), enquanto 59 investidores priorizam a rentabilidade e a diversificação. Verifica-se que há uma diferença significativa no uso de demonstrações contábeis para análise de investimentos entre os investidores que priorizam a rentabilidade e a diversificação e aqueles que priorizam a segurança e a tranquilidade. Mais especificadamente, verifica-se que os investidores que realizam seus investimentos buscando alcançar maior rentabilidade e diversificação, utilizam mais as demonstrações para fazer suas análises de investimentos do que os investidores que buscam a segurança e a tranquilidade.

Essa diferença observada pode-se ser devido ao fato de que aqueles que buscam a rentabilidade e a diversificação têm uma maior propensão a realizar seus investimentos no mercado acionário, ou seja, na compra e venda de ações. Sendo assim, estes investidores principalmente precisam analisar as demonstrações contábeis, por meio de balanços e demonstrações do resultado do exercício das empresas, a fim de identificar perspectivas e oportunidades de mercado para ter as informações sobre a situação econômica e financeira das empresas na qual investe ou pretende investir. De acordo com Bodie et al. (2013), a demonstração do resultado do exercício serve para dar uma visão ampla sobre a situação operacional da empresa, apresentando informações detalhadas sobre o patrimônio, as finanças e o desempenho empresarial, proporcionando informações relacionadas a lucros e prejuízos e os períodos de maior lucratividade, fornecendo dados relevantes para o cálculo dos indicadores financeiros. Dessa forma os investidores que procuram rentabilidade e diversificação conseguem ter uma visão mais clara, averiguando se ela possui lucros ou prejuízos acumulados, além da evolução da empresa ao longo do tempo, auxiliando na tomada de decisão. Assim sendo, o investidor que procura rentabilidade e diversificação se sente mais preparado para optar sobre qual empresa possui a ação com maior potencial.

Dessa forma os investidores que buscam rentabilidade e diversificação se atentam ao balanço patrimonial com o objetivo de averiguar o ativo da empresa, do qual aponta os bens, os quais podem ser convertidos em dinheiro de alguma forma (equipamentos, terrenos, dinheiro, estoque), em confronto com o passivo que demonstra os deveres da empresa, o qual se refere ao dinheiro que deve sair da empresa seja por meio de contas a pagar, impostos, taxas, financiamentos, salários, assim eles conseguem identificar se a empresa consegue assumir as necessidades operacionais e financeiras a curto, médio e longo prazo, além de observar o patrimônio líquido, identificando a evolução histórica do patrimônio e estimando o valor da empresa, enquanto quem busca segurança e tranquilidade geralmente investe em poupança e imóveis, não sendo necessária a atenção para esse demonstrativo (Meredith & Graham, 2010).

A Tabela 5 apresenta a relação entre a prioridade na hora de investir e o uso de indicadores financeiros para avaliação de investimento.

Tabela 5 - Comparação entre a prioridade na hora de investir e os indicadores financeiros usados para avaliação de investimento

Indicadores financeiros usados para avaliação de investimento	Prioridade na hora de investir	N	Média dos postos	Mann-Whitney U	Signif.
Índices de endividamento	Rentabilidade e diversificação	59	95,32	1810,000	0,000
	Segurança e tranquilidade	96	67,35		
Índices de rentabilidade	Rentabilidade e diversificação	59	93,13	1939,500	0,001
	Segurança e tranquilidade	96	68,70		
Índices de liquidez	Rentabilidade e diversificação	59	92,36	1984,500	0,001
	Segurança e tranquilidade	96	69,17		
Índices de atividade	Rentabilidade e diversificação	59	89,29	2166,000	0,012
	Segurança e tranquilidade	96	71,06		
Índices de valor de mercado	Rentabilidade e diversificação	59	93,84	1897,500	0,000
	Segurança e tranquilidade	96	68,27		

Fonte: Dados da pesquisa.

Verifica-se que os investidores que priorizam a rentabilidade e a diversificação fazem significativamente mais uso de indicadores financeiros para avaliação de investimentos do que aqueles que priorizam a segurança e a tranquilidade. Esta diferença pode ser explicada pelo fato destes investidores serem mais propensos a investir no mercado de ações. Ao investir no mercado de ações, os investidores precisam de métricas financeiras que fornecem informações sobre o desempenho e a saúde financeira das empresas nas quais investem ou pretendem investir. Percebe-se assim que para este grupo de investidores, o cálculo e a análise de

indicadores financeiros são essenciais, pois auxiliam na tomada de decisão sobre qual o melhor investimento a se fazer, servindo como um guia para se encontrar os investimentos que irão proporcionar uma maior rentabilidade (Assaf, 2014).

A Tabela 6 apresenta o teste de associação V de Cramer, que mede a associação entre duas variáveis nominais, baseada na estatística Qui-quadrado de Pearson. O coeficiente de contingência de Pearson toma valores entre 0 e 1, mas nunca atinge o valor 1. O valor 0 corresponde a ausência de associação entre as variáveis, valores próximos de zero correspondem a fraca associação e valores mais elevados correspondem a associação mais forte. O coeficiente de contingência V de Cramer toma valores entre 0 e 1. O valor 0 corresponde a ausência de associação entre as variáveis, valores próximos de zero correspondem a fraca associação e valores mais próximos de 1 correspondem a associação mais forte. Desta forma observa-se o teste de associação V de Cramer entre a prioridade na hora de investir e a identificação como aplicador

Tabela 6 - Teste V de Cramer entre a prioridade na hora de investir e a identificação como aplicador

			Identificação como aplicador				Total
			Poupança	Bem imóveis	Fundos de Invest.	Ações	
Prioridade na hora de investir	Rentabilidade e diversificação	Contagem	3	4	16	36	59
		Contagem esperado	11	16	15,6	16,4	59
		Resíduo ajustado	-3,4	-4,5	0,1	7,3	
	Segurança e tranquilidade	Contagem	26	38	25	7	96
		Contagem esperado	18	26	25,4	26,6	96
		Resíduo ajustado	3,4	4,5	-0,1	-7,3	
Total			29	42	41	43	155
Qui-quadrado de Pearson			Valor			Signif.	
			62,000			0,000	
V de Cramer			Valor			Signif.	
			0,632			0,000	

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se que 0 células (0,0%) esperam contagem menor do que 5, o que atende ao pressuposto para realização deste teste. A contagem mínima esperada é 11. Verifica-se que a hipótese nula (H0) de que não há uma associação entre a prioridade de investimento e a identificação como aplicador deve ser rejeitada, visto que em testes de χ^2 se rejeita a hipótese nula. O teste de Qui-quadrado de Pearson ($X^2 = 62,00$; $p < 0,000$) e o teste V de Cramer ($v = 0,632$; $p < 0,000$) mostram que há uma forte associação significativa entre a prioridade de investimento e o tipo de investimento ou aplicação com o qual os indivíduos se identificam.

Percebe-se assim que ao priorizar a rentabilidade e a diversificação, os investidores têm maior propensão a investir em ações (resíduo ajustado = 7,3). Esse resultado vai ao encontro do estudo da Anbima (2020) que verificou que os investidores brasileiros que buscam maior retorno tendem a investir majoritariamente em ações na bolsa de valores (63%). Ao investir no mercado acionário, os investidores podem ter duas fontes de retorno sobre investimento. Primeiro, quando compram uma ação, os investidores esperam que esta ação se valorize no futuro, ou seja, que o preço desta ação suba no mercado, resultando em um ganho de capital que muitas vezes é muito maior do que aquele obtido com investimentos na poupança ou em bens imóveis. Segundo, os proventos recebidos pela propriedade das ações também fazem parte da remuneração dos investidores. Tais proventos incluem dividendos, juros sobre capital próprio e bonificações (Torres & Barros, 2014).

Por outro lado, os investidores que priorizam a segurança e a tranquilidade têm maior propensão a investir na poupança (resíduo ajustado = 3,4) e em bens imóveis (resíduo ajustado

= 4,5). Este resultado vai ao encontro dos dados expostos pela Anbima (2020), que verificou que os investidores brasileiros que investem na poupança citam como principais motivos a segurança/confiança (21%) e a facilidade/comodidade (21%). A poupança por exemplo é um investimento de baixo risco. Ao investir na poupança o investidor abre mão de uma rentabilidade maior, porém sabe que na data de aniversário ou abertura da poupança, seu investimento vai render. Além disso, o investimento na poupança pode ser liquidado diariamente, ou seja, o investidor que precisar sacar parte ou a totalidade de seus recursos investidos, poderá realizar isso a qualquer momento (Assaf, 2014).

4.1 Implicações da pesquisa

Os achados desta pesquisa têm algumas implicações tanto para a teoria quanto para a prática. Do ponto de vista teórico, o estudo contribui para a literatura sobre perfil financeiro e perfil de investimento ao revelar de forma empírica que há uma relação entre a prioridade na hora de investir e o perfil de investimento dos investidores. Mais especificadamente, foi verificado que ao priorizar a segurança e a tranquilidade, os investidores tem maior propensão a investir na poupança e em bens imóveis. Por outro lado, ao priorizar a rentabilidade e a diversificação, os investidores têm maior propensão a investir no mercado acionário.

Além disso, a pesquisa contribui para a literatura sobre uso de demonstrações contábeis e indicadores financeiros para avaliação de investimentos. Sendo assim, o estudo descobriu empiricamente que há uma diferença significativa no uso de demonstrações contábeis e indicadores financeiros para análise/avaliação de investimentos entre os diferentes tipos de investidores. Verificou-se que os investidores que investem no mercado acionário fazem significativamente mais uso de demonstrações contábeis e indicadores financeiros para análises de investimentos do que aqueles que investem na poupança e em bens imóveis. Para aqueles que investem no mercado acionário, a análise das demonstrações contábeis e dos indicadores financeiros é fundamental para suas tomadas de decisões, ou seja, para decidir em quais ações eles podem ou não investir.

Do ponto de vista social, verificou-se neste estudo que a maioria dos investidores declaram buscar a segurança e a tranquilidade ao invés da rentabilidade e a diversificação. Por isso, estes investidores realizam mais seus investimentos na poupança e em bens imóveis do que em ações. Entre outros fatores que podem explicar este comportamento tem-se a ausência do ensino da educação financeira nos programas escolares no Brasil. Sendo assim, espera-se com este estudo que as instituições de ensino possam incluir essa disciplina nos programas escolares para uma melhor educação financeira dos brasileiros. Espera-se também que aqueles que já realizam investimentos ou que pensam em investir possam entender a necessidade de aprender e entender os diferentes tipos de investimentos e indicadores, com suas vantagens e desvantagens, antes de tomar suas decisões de investimentos

Do ponto de vista prático, verificou-se na pesquisa que as demonstrações contábeis e os indicadores financeiros são fundamentais para a tomada de decisão dos investidores que investem no mercado acionário. Sendo assim, espera-se com os resultados desta pesquisa que os preparadores das demonstrações contábeis que são as empresas, busquem sempre melhorar a qualidade das informações divulgadas nos demonstrativos para uma melhor tomada de decisão dos investidores. Além disso, também se espera que os órgãos reguladores estejam constantemente tomando medidas para garantir que as informações divulgadas pelas empresas sejam verdadeiras já que estas informações podem impactar as decisões de investimentos dos usuários. Espera-se ainda que as pessoas possam entender que investir é um meio pelo qual eles podem atingir a segurança e a independência financeira. Os investimentos permitem que o investidor amplie a sua riqueza e também gere um fluxo de renda adicional, de preferência, antes da aposentadoria.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES

Com a constante preocupação das pessoas em se tornarem investidores, de terem sua independência financeira, com o intuito de preservar seu capital da inflação ou garantir uma reserva para obter uma aposentaria tranquila e serena, cada vez mais a população tem se interessado em conhecer como o mercado financeiro funciona, e quais investimentos são mais interessantes quanto à segurança e rentabilidade. Desta forma os bancos, corretoras e agencias de investimento ofertam diversas opções de investimento, mas é primordial se atentar às opções oferecidas, para estar por dentro dos riscos oferecidos por cada tipo de investimento e o retorno de cada opção.

Em relação a caracterização dos respondentes, de uma amostra de 155 respondentes domiciliados no estado de Santa Catarina, constatou-se que os investidores que pertencem à faixa etária de até 30 anos obtêm mais conhecimento sobre educação financeira por meio de amigos e familiares do que os investidores com idade acima de 30 anos. Por outro lado, os investidores na faixa etária acima de 30 anos, recorrem mais para especialistas de investimentos e informações de jornais e revistas do que os investidores com idade até 30 anos.

Também se observou, entre os tipos de investimentos realizados e as demonstrações contábeis utilizadas, que os investidores em ações utilizam regularmente o balanço patrimonial, a demonstração do resultado de exercício, o relatório da administração e as notas explicativas. Já os investidores em poupança e bens imóveis, não utilizam regularmente essas demonstrações, o que demonstra que as pessoas que investem em ações necessitam destas informações explanadas nas demonstrações contábeis para realizar suas análises financeiras e fundamentalistas, afim de identificar as causas que evidenciam as variações nos preços das ações.

Além disso constatou-se entre os grupos de investidores, grande diferença na utilização de indicadores financeiros para realizar a avaliação de investimentos. Os investidores que investem no mercado acionário e fundo de investimentos utilizam significativamente todos os indicadores financeiros analisados neste estudo para avaliação de investimentos, pelo fato de seus rendimentos serem ligados diretamente à situação econômica e financeira das empresas, necessitando de análises financeiras e análises fundamentalistas por meio de cálculos de diversos indicadores para levantarem dados sobre a real situação econômica e financeira das empresas, para saber se uma empresa tem perspectivas positivas e sólidas para o futuro.

Também foi possível constatar que a maioria dos investidores priorizam a segurança e a tranquilidade ao realizar seus investimentos. Os investidores que desejam conquistar uma rentabilidade e diversificação maior, têm uma maior propensão a realizar seus investimentos na compra e venda de ações e utilizam mais as demonstrações contábeis para fazer suas análises de investimentos, para ter as informações sobre a situação econômica e financeira das empresas na qual investe ou pretende investir, possibilitando a realização de investimentos que irão proporcionar uma maior rentabilidade.

Desta forma, quando os investidores optam em investir em ações, eles podem ter duas formas de rendimento, comprando uma ação e aguardando que ela se valorize no futuro resultando em um ganho de capital, além da possibilidade de se obter rendimentos pela propriedade das ações como dividendos, juros sobre capital próprio e bonificações. Desse modo é de suma importância as pessoas terem conhecimento sobre a utilização de demonstrações contábeis e indicadores financeiros, com o intuito de ter pleno conhecimento nos fundamentos da empresa, pois um dos fatores que mais dificultam os investidores, é tomar decisões baseadas na emoção, não aguentando ver a desvalorização dos ativos e acabar vendendo as ações mesmo com a Bolsa em baixa, como o ocorrido na pandemia COVID-19 em 2020 e 2021.

Os investidores que priorizam a segurança e a tranquilidade possuem preferência em investir na poupança, pois no momento da aquisição é possível ter noção do rendimento futuro, risco de perda mínimo com investimento de liquidez alta, ou seja, o investidor que precisar

sacar parte ou a totalidade de seus recursos investidos, poderá efetuar-lo a qualquer momento, em contrapartida o investidor acaba abrindo mão de uma rentabilidade maior. Porém com a constante queda dos juros básicos da economia, geralmente os ganhos com a poupança são menores do que a inflação acumulada nos últimos 12 meses, em que ao invés de obter ganhos, o investidor acaba ficando com o seu dinheiro desvalorizado ao longo do tempo.

Enquanto investir em bens imóveis é considerado uma opção extremamente segura, pois além de ser um ativo tangível, o risco de perda é determinado pelo tempo que você preserva sua propriedade, em que historicamente o valor dos imóveis sempre tem a tendência de aumentar com o tempo, tendo o poder de preservar seu capital da inflação. O único problema as vezes é a sua baixa liquidez, pelo fato de se tratar de um investimento de grande valor, em que quando o investidor necessitar de recursos financeiros com urgência, pode fazer com que o investidor acabe vendendo o bem por um preço bem abaixo do valor de mercado.

Em relação ao objetivo geral da pesquisa, pode-se concluir que os respondentes que mais priorizam a utilização dos demonstrativos contábeis e indicadores financeiros são os investidores em renda variável, com o objetivo de conhecer os fundamentos da empresa, permitindo uma tomada de decisões mais responsável. Já os investidores em renda fixa dão menos prioridade ao uso de indicadores financeiros, porém estes devem atentar-se para a sua utilização, pois assim é possível determinar a rentabilidade e prazo de retorno do investimento.

O estudo contribui para as pessoas que já realizam investimentos ou que pensam em investir, uma melhor compreensão sobre os diferentes tipos de demonstrativos contábeis e indicadores financeiros, além de conhecer os principais tipos de investimentos e compreender as vantagens e desvantagens de cada um antes de tomar suas decisões. Dessa forma com a escolha correta dos investimentos pelas pessoas é possível aumentar a riqueza e também gerar um fluxo de renda adicional da aposentadoria, atingindo a segurança e a independência financeira

Considerando as limitações encontradas, destaca-se a limitação teórica em relação à restrição de estudos na área de investimentos que envolvam a utilização de demonstrações contábeis e indicadores financeiros para análise fundamentalista por parte dos investidores. Dessa forma, recomenda-se a elaboração de mais estudos confirmatórios como este na área de investimentos, a fim de analisar as finalidades específicas de cada indicador financeiro, por exemplo, e a forma de análise destes indicadores para a compra de ativos (renda variável), e para outros investimentos (renda fixa).

O estudo não analisou todas as variáveis relacionadas à investimentos, como, por exemplo, observar de que forma a renda mensal influencia na quantidade investida, tempo que conseguiriam manter o mesmo padrão de vida após perda das suas fontes de rendas, além da periodicidade que realizam o monitoramento dos seus gastos. Portanto, pesquisas futuras observando tais relações são sugeridas, a fim de identificar de que forma as pessoas podem controlar melhor seus investimentos, analisar melhor os indicadores e pensar em estratégias favoráveis para investimentos em renda fixa e variável.

REFERÊNCIAS

- Amadeu, J. R. (2009). *A educação financeira e sua influência nas decisões de consumo e investimento: proposta de inserção da disciplina na matriz curricular*. Dissertação de mestrado. Universidade do Oeste Paulista de Presidente Prudente, Presidente Prudente, SP, Brasil.
- Andrade, M. S., Lanconi, A. A., & Patti, F. (2015). Abordagem conceitual sobre a utilização de indicadores financeiros como ferramentas de gestão e análise financeira. *Revista de Administração do UNISAL*, 5(8), 21-35.

Araújo, V. G., Barbedo, C. H. S., & Vicente, J. V. M. (2013). Construção de curva de juros de debêntures no mercado brasileiro utilizando a parametrização de Nelson-Siegel. *Revista de Administração*, 48(1), 98-113.

Associação Brasileira das entidades dos mercados financeiros e de capitais - ANBIMA. O raio x do investidor brasileiro. 3º edição. 2020. Recuperado de: <https://rdstation-static.s3.amazonaws.com/cms/files/43228/1595533926Raio-X-do-Investidor-Brasileiro-2020-ANBIMA.pdf>.

Assaf-Neto, A. (2014). *Mercado Financeiro* (12a ed.). São Paulo: Atlas.

Barbosa, G. C., & Silva, C. A. T. (2014). Utilização dos indicadores contábeis no processo de avaliação de empresas: a percepção de professores de contabilidade e de analistas de investimento. *Revista Ambiente Contábil*, 6(2), 170-188.

Bessa, H. A. (2016). *A hierarquia de preferência do consumidor em decisões de investimento financeiro*. Tese de doutorado. Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Bilk, A., Neves, F. M. H., Ganz, A. C. S., & Lunardi, M. A. (2016). Tributação no resultado dos investimentos e das aplicações no mercado financeiro nacional. *Revista Eletrônica do Alto Vale do Itajaí*, 5(8), 01-13.

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2013). *Fundamentos de investimentos*. (6a ed.) Porto Alegre: Bookman.

Cerbasi, G. (2013). *Investimentos inteligentes*. Rio de Janeiro: Sextante.

Coelho, N. N. A., & Camargos, M. A. (2012). Investimentos em previdência privada fechada: uma análise comparativa com outras opções de aplicações financeiras no Brasil. *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 10(2), 7-24.

Costa, B. R. L. (2018). Bola de Neve Virtual: O Uso das Redes Sociais Virtuais no Processo de Coleta de Dados de uma Pesquisa Científica. *Revista Interdisciplinar de Gestão Social*, 7(1), 15-37.

Debiase, C. M. (2004). O mercado de previdência privada no Brasil: Análise das melhores alternativas de investimento previdenciário. *Revista de Ciências da Administração*, 6(12), 1-22.

Dietrich, J., & Braidó, G. M. (2016). Planejamento Financeiro Pessoal para Aposentadoria: Um Estudo com Alunos dos Cursos de Especialização de uma Instituição de Ensino Superior. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 11(2), 29-52.

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

Giraldi, M. F. F. (2019). *Sistematização na montagem de carteira de investimentos utilizando indicadores fundamentalistas em ações no mercado de capitais brasileiro*. Dissertação de mestrado, Universidade Estadual Do Oeste Do Paraná, Cascavel, PR, Brasil.

Gitman, L. J. (2010). *Princípios de Administração Financeira* (10a ed.) São Paulo: Pearson Prentice Hall.

Hosser, C., Ferreira, L. N., Soares, I. T. D., & Karnopp, N. V. (2020). Demonstração do valor adicionado (DVA): Distribuição das riquezas das empresas listadas nos níveis 1 e 2 da b3. *Revista do instituto de ciências econômicas, administrativas e contábeis*, 24(2), 9-22.

- Lucente, A. R., & Bressan, P. E. R. (2015). Análise de índices financeiros: Estudo de caso do sport club Corinthians paulista no período de 2008 a 2013. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 4(3), 185-196.
- Medeiros, F. S. B., & Lopes, T. A. M. (2014). Finanças pessoais: Um estudo com alunos do curso de ciências contábeis de uma IES privada de Santa Maria – RS. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 7(2), 221-251.
- Meredith, S. B.; Graham, B. (2010). *A interpretação das demonstrações financeiras* (1a ed). São Paulo: Saraiva.
- Mesquita, J. M. C., & Martins, H. C. (2011). Segmento varejista: sazonalidade das vendas e resultados financeiros. *Brazilian Business Review*, 8(3), 66-87.
- Mette, F. M. B., Araldi, T., & Rohde, L. A. (2018). Responsabilidade financeira: Como a educação e a alfabetização financeira influenciam a inadimplência? Uma análise da classe C brasileira. *Contexto*, 8(40), 76-88.
- Pereira, M. F., & Chaves, H. M. B. (2015). Vencedoras por opção: Percepção de brasileiros em relação às empresas. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 14(3), 145-157.
- Remondes, J., Serrano, V., & Mena, R. (2015). Marketing On-Line, Comércio Eletrônico e Hotelaria: Estudo sobre a Marcação de Hotéis na Internet em Mercados Business-to-Business. *Revista Iberoamericana de Turismo*, 5(1), 114-130.
- Scolese, D., Bergmann, D. R., Silva, F. L., & Savoita, J. R. F. (2015). Análise de estilo de fundos imobiliários no Brasil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 9(23), 24-35.
- Selan, B. (2015). *Mercado Financeiro* (1a ed.) Rio de Janeiro: Seses.
- Silva, C. A. T., Rodrigues, F. F., & Abreu, R. L. (2007). Análise dos Relatórios de Administração das Companhias Abertas Brasileiras: Um estudo do exercício social de 2002. *Revista de administração contemporânea*, 11(2), 71-92.
- Silva, J. G., Silva, O. S. Neto, & Araújo, R. C. C. (2017). Educação financeira de servidores públicos: Hábitos de consumo, investimento e percepção de risco. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 5(2), 104-120.
- Silva, P. E. N. T. B., Tavares, A. L., & Azevedo, Y. G. P. (2018). Relação dos indicadores de desempenho e de estrutura de capital com o valor de mercado: uma análise nas empresas listadas na b3 no período de 2010 a 2016. *Revista Fatec Zona Sul*, 5(2), 110-124.
- Torres, I. A., & Barros, F. S. (2014). Investimentos financeiros: uma análise dos alunos investidores de uma Instituição de ensino superior de Brasília – DF. *Universitas Gestão e TI*, 4(1), 39-53.
- Vieira, S. F. A., Bataglia, R. T. M., & Sereia, V. J. (2011). Educação financeira e decisões de consumo, investimento e poupança: Uma análise dos alunos de uma universidade pública do norte do Paraná. *Revista de Administração da UNIMEP*, 9(3), 61-86.