

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA – UFU
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACIC
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS – PPGCC

OTÁVIO JOSÉ MOREIRA AMARAL

**CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS, POLÍTICAS E SANITÁRIAS: QUAL O
REFLEXO NA GERAÇÃO E PERFIL DE DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA NAS
EMPRESAS LISTADAS NA B3?**

UBERLÂNDIA – MG

2023

OTÁVIO JOSÉ MOREIRA AMARAL

**CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS, POLÍTICAS E SANITÁRIAS: QUAL O
REFLEXO NA GERAÇÃO E PERFIL DE DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA NAS
EMPRESAS LISTADAS NA B3?**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação *Stricto Sensu* em Ciências Contábeis, da Faculdade de Ciências Contábeis (FACIC) da Universidade Federal de Uberlândia (UFU) como requisito para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Área de Concentração: Contabilidade e Controladoria

Linha de Pesquisa: Contabilidade Financeira

Orientador: Prof. Dr. Reiner Alves Botinha

UBERLÂNDIA – MG

2023



ATA DE DEFESA - PÓS-GRADUAÇÃO

Programa de Pós-Graduação em:	Ciências Contábeis				
Defesa de:	Dissertação de Mestrado Acadêmico, número 127 - PPGCC				
Data:	29 de agosto de 2023	Hora de início:	10:05 h	Hora de encerramento:	12:10 h
Matrícula do Discente:	12112CCT015				
Nome do Discente:	Otávio José Moreira Amaral				
Título do Trabalho:	CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS, POLÍTICAS E SANITÁRIAS: Qual o reflexo na geração e perfil de distribuição da riqueza nas empresas listadas na B3?				
Área de concentração:	Contabilidade e Controladoria				
Linha de pesquisa:	Contabilidade Financeira				
Projeto de Pesquisa de vinculação:	PPGCC04 - Contabilidade Internacional e Financeira				

Reuniu-se virtualmente, a Banca Examinadora, designada pelo Colegiado do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, assim composta: Professores(as) Doutores(as) Sirlei Lemes (UFU), Elisabeth de Oliveira Vendramin (UFMS) e Reiner Alves Botinha, orientador do candidato.

Iniciando os trabalhos o presidente da mesa, Reiner Alves Botinha, apresentou a Comissão Examinadora e o candidato, agradeceu a presença do público, e concedeu ao discente a palavra para a exposição do seu trabalho. A duração da apresentação do discente e o tempo de arguição e resposta foram conforme as normas do Programa.

A seguir o presidente concedeu a palavra, pela ordem sucessivamente, aos examinadores, que passaram a arguir o candidato. Ultimada a arguição, que se desenvolveu dentro dos termos regimentais, a Banca, em sessão secreta, atribuiu o resultado final, considerando o candidato:

APROVADO

Esta defesa faz parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre.

O competente diploma será expedido após cumprimento dos demais requisitos, conforme as normas do Programa, a legislação pertinente e a regulamentação interna da UFU.

Nada mais havendo a tratar foram encerrados os trabalhos. Foi lavrada a presente ata que após lida e achada conforme foi assinada pela Banca Examinadora.



Documento assinado eletronicamente por **Reiner Alves Botinha, Professor(a) do Magistério Superior**, em 29/08/2023, às 13:44, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Sirlei Lemes, Professor(a) do Magistério Superior**, em 29/08/2023, às 15:45, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Elisabeth de Oliveira Vendramin, Usuário Externo**, em 29/08/2023, às 15:55, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://www.sei.ufu.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **4688430** e o código CRC **45CAC0B2**.

Ficha Catalográfica Online do Sistema de Bibliotecas da UFU
com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

A485
2023 Amaral, Otávio José Moreira, 1997-
CRISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS, POLÍTICAS E SANITÁRIAS:
[recurso eletrônico] : QUAL O REFLEXO NA GERAÇÃO E
PERFIL DE DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA NAS EMPRESAS LISTADAS
NA B3? / Otávio José Moreira Amaral. - 2023.

Orientador: Reiner Alves Botinha.

Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de
Uberlândia, Pós-graduação em Ciências Contábeis.

Modo de acesso: Internet.

Disponível em: <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2023.534>

Inclui bibliografia.

Inclui ilustrações.

1. Contabilidade. I. Botinha, Reiner Alves, 1990-,
(Orient.). II. Universidade Federal de Uberlândia. Pós-
graduação em Ciências Contábeis. III. Título.

CDU: 657

Bibliotecários responsáveis pela estrutura de acordo com o AACR2:
Gizele Cristine Nunes do Couto - CRB6/2091
Nelson Marcos Ferreira - CRB6/3074

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus, que me permitiu ter saúde, condições e oportunidades de alcançar meus objetivos, fornecendo-me sempre determinação para não desanimar durante os obstáculos encontrados ao longo da realização deste estudo. Ao meu pai e minha mãe, que me apoiaram desde o início neste projeto e meta em minha vida acadêmica e pessoal, sempre tendo meus pais ao meu lado tive forças e foco para me manter firme em minhas escolhas. Aos meus parentes, amigos e pessoas próximas, que sempre me acompanharam em minha trajetória acadêmica. À Universidade Federal de Uberlândia (UFU), fornecendo sempre os recursos metodológicos necessários para a maximização da eficiência da realização do curso. Aos professores que tive o prazer de ter contato ao longo do mestrado, dentre os quais não poderia deixar de citar o Prof. Dr. Reiner Alves Botinha, que me apoiou, orientou e auxiliou desde o início do mestrado até o final, sempre sendo muito benevolente e compreensivo com minhas limitações. Também às professoras Dr.^a Sirlei Lemes e Dr.^a Elisabeth de Oliveira Vendramin, que contribuíram, em vários momentos com orientações, conselhos, sugestões e correções, que foram de grande valia para a realização deste estudo. Ainda também aos professores Dr. Rodrigo de Souza Gonçalves, Dr. Tarcísio Pedro da Silva e Dr.^a Neirilaine Silva de Almeida, que também contribuíram e participaram durante a construção desta pesquisa. Aos meus colegas, pela troca de conhecimentos e pela ajuda mútua durante o mestrado, dos quais não poderia deixar de citar o Bruno Barbosa de Souza e o Geovane Camilo dos Santos, que de forma direta ou indireta contribuíram para a realização desta pesquisa. Por fim, a todos aqueles que tive o prazer de ter contato e conviver ao longo do mestrado, que contribuíram sem dúvida para o meu enriquecimento e desenvolvimento no meu processo de aprendizado.

RESUMO

A geração de riqueza pelas empresas é um dos principais motivos pelo qual elas se empenham, ou seja, gerar valor para seus acionistas, empregados, terceiros e de certa forma até mesmo para o governo em forma de impostos. Essa capacidade de geração de riqueza das empresas e a forma com que as empresas distribuem essa riqueza podem estar relacionados com eventos internos, controláveis pela empresa, e eventos externos, dos quais ela não possui controle ou até mesmo não espera que aconteçam. Assim, o objetivo principal deste estudo foi analisar o reflexo das crises na geração e na distribuição de riqueza das empresas listadas na bolsa de valores brasileira. É esperado que a pesquisa contribua com a academia, ampliando os estudos realizados na temática e com observância à geração e distribuição de riqueza expressados através da Demonstração de Valor Adicionado (DVA), além de preencher uma lacuna identificada na literatura. De forma prática, a pesquisa será relevante para acionistas ou investidores em potencial que desejam aplicar recursos em empresas presentes na bolsa de valores, pois será possível ter uma noção de como as empresas se comportaram em momentos de crise, além de também ser útil aos *stakeholders* ligados às empresas listadas na bolsa de valores. Para tanto, foi realizado um estudo quantitativo, abordando uma estatística descritiva e a utilização do teste de *Kruskal-Wallis*, para apurar quais os reflexos que as crises causaram na capacidade de geração de riqueza pelas empresas e possíveis mudanças no perfil de distribuição. Os resultados apontaram que durante a crise sanitária da COVID-19, em relação à crise política e de recessão, as empresas realizaram uma menor distribuição do valor adicionado a terceiros, ao passo que o valor adicionado distribuído ao capital próprio teve um aumento significativo, além do fator de as empresas terem ampliado a capacidade de geração de riqueza durante a crise sanitária. As considerações finais apontam para corroborações entre o presente estudo com pesquisas correlatas já realizadas, além de um leque de oportunidades de pesquisas futuras que poderão aprofundar e ampliar os resultados identificados na presente pesquisa.

Palavras-chave: Geração de Riqueza; Demonstração do Valor Adicionado; DVA; Crises.

ABSTRACT

The generation of wealth by companies is one of the main reasons why they strive, that is, to generate value for their shareholders, employees, third parties and in some ways even for the government in the form of taxes. This ability of companies to generate wealth and the way in which companies distribute this wealth may be related to internal events, which the company can control, and external events, which it has no control over or even does not expect to happen. Thus, the main objective of this study was to analyze the impact of crises on the generation and distribution of wealth in companies listed on the Brazilian stock exchange. It is expected that the research will contribute to the academy, expanding the studies carried out on the subject and with respect to the generation and distribution of wealth expressed through the Statement of Added Value, in addition to filling a gap identified in the literature. In a practical way, the research will be relevant for shareholders or potential investors who wish to invest resources in companies present on the stock exchange, as it will be possible to get a sense of how companies behaved in times of crisis, as well as being useful to stakeholders linked to companies listed on the stock exchange. To this end, a quantitative study was carried out, using descriptive statistics and the use of the Kruskal-Wallis test, to determine the effects that crises had on companies' ability to generate wealth and possible changes in the distribution profile. The results showed that during the COVID-19 health crisis, in relation to the political crisis and recession, companies distributed less added value to third parties, while the added value distributed to equity had a significant increase, in addition due to the fact that companies expanded their wealth generation capacity during the health crisis. The final considerations point to corroborations between this study and related research already carried out, in addition to a range of opportunities for future research that could deepen and expand the results identified in this research.

Keywords: Wealth Generation; Added Value Statement; Crises; DVA.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatística descritiva	42
Tabela 2 – Teste de Kruskal-Wallis	43
Tabela 3 – Teste de Kruskal-Wallis Comparações (Pairwise)	44

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Delimitação Temporal dos Momentos de Crise	17
Quadro 2 – Modelo de Demonstração do Valor Adicionado (Empresas em Geral)	26

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Desenho de Pesquisa.....	38
-------------------------------------	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Empresas por Setor.....	39
-------------------------------------	----

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 Contextualização e Problematização da Pesquisa	13
1.2 Objetivos e Delimitação do Estudo	17
1.3 Relevância, Contribuições e Justificativa do Tema	18
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	21
2.1 A Teoria Contratual da Firma	21
2.2 DVA: Conceituação e Contextualização Histórica	22
2.3 Geração de Riqueza nas Empresas e a DVA	24
2.4 Estudos Anteriores	27
2.5 Fatores que Interferem na Geração e Distribuição de Riqueza	30
2.6 Crises no Brasil: Financeira, Política e Sanitária	30
<i>2.6.1 Crise Limite de Dívida dos Estados Unidos (Crise Subprime)</i>	31
<i>2.6.2 Crise Financeira: Responsabilidade Fiscal</i>	32
<i>2.6.3 Crise de Recessão (Crise Político-Econômica)</i>	33
<i>2.6.4 Crise Sanitária (COVID-19)</i>	34
3 ASPECTOS METODOLOGICOS	37
3.1 Desenho da Pesquisa	37
3.2 Seleção da Amostra	38
3.3 Instrumento de Pesquisa, Coleta de Dados e Técnicas de Análise	39
3.4 Hipótese de Pesquisa	40
4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	42
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	49
REFERÊNCIAS	51

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização e Problematização da Pesquisa

O processo de gestão das empresas gira em torno de decisões, sobretudo das tomadas de decisões com finalidades financeiras, sejam para gastos com aquisições ou investimentos, vendas ou até mesmo para a diminuição das despesas. Assim, pode-se dizer que o objetivo de uma empresa é promover, no momento de suas decisões financeiras, um resultado que remunere o retorno esperado pelos proprietários e/ou acionistas, ampliando a geração de riqueza e o valor adicionado da organização (Assaf Neto, 2020).

Neste sentido, o Pronunciamento Técnico 09 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) preconiza que o valor adicionado e a distribuição da riqueza gerada pela entidade devem ser apresentados por meio da Demonstração de Valor Adicionado (DVA). Mais especificamente, a DVA objetiva mensurar e apresentar, além da geração do valor adicionado (compreendida como a riqueza gerada por meio das atividades das empresas), a sua distribuição aos agentes econômicos que auxiliaram em sua criação (Santos, 2005; Machado *et al.*, 2015; Martins; Miranda; Diniz, 2020). Deste modo, deve-se observar na exposição da distribuição dessa riqueza, no mínimo, a visão de: (i) pessoal e encargos; (ii) impostos, taxas e contribuições; (iii) juros e aluguéis; (iv) juros sobre o capital próprio e dividendos; e (v) lucros retidos/prejuízos do exercício (CPC, 2008).

A primeiro momento, a DVA era facultativa para as empresas de capital aberto, sendo que muitas delas apresentavam-na de forma voluntária, seguindo modelo proposto pela Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) como um dos elementos componentes do balanço social. Contudo, a partir da Lei 11.638/2007, ela passou a ser obrigatória para empresas de capital aberto, com o intuito de que as empresas passassem a demonstrar maior transparência dos componentes geradores do valor adicionado, inclusive como uma atitude social da empresa (Marion, 2019).

Com a competitividade do mercado estando cada vez mais acirrada, uma característica que vem ganhando espaço é a forma com que as empresas listadas na bolsa de valores brasileira, Brasil, Bolsa, Balcão (B3), praticam e apresentam sua responsabilidade social, frente à sociedade ao qual ela está inserida, onde de acordo com Ashley (2019) o conceito de responsabilidade social vem ampliando, dividindo-se em ramificações como responsabilidade, responsividade, retitude e desempenho social. Todavia, a responsabilidade social, em específico na visão empresarial, pode ser definida como a concretização das necessidades evidenciadas

pela sociedade por meio do mercado, que é representado pelas organizações que desempenham o seu papel social (Piveta *et al.*, 2019). Dentre as formas que essa representatividade é apresentada, está a DVA, que informa como a riqueza gerada pela empresa é distribuída, por exemplo, entre governo (impostos), pessoal (funcionários), terceiros (fornecedores) e com o capital próprio (acionistas e sócios) da empresa.

Em suma, estudos anteriores que trataram sobre a DVA se propuseram a avaliar o perfil de geração e distribuição de riqueza. Na pesquisa de Braga (2008) buscou-se identificar se o perfil da distribuição de riquezas é diferente entre as empresas brasileiras estatais e empresas privadas. O autor identificou que o maior beneficiário no período avaliado foi o Governo, independentemente de a empresa ser estatal ou privada. Todavia, ele identificou que no ano de 2002, em face de complicações com o câmbio e a volatilidade das taxas de juros referenciais, as empresas privadas apresentaram oscilações relevantes, o que não foi percebido nas empresas estatais.

Na pesquisa realizada por Follmann, Paiva e Soares (2011) foi analisada a distribuição de valor adicionado das sociedades anônimas de capital aberto, que estão no segmento do Novo Mercado, com o intuito de verificar a distribuição setorial do valor agregado nessas empresas. Os autores identificaram que grande parte dos setores obteve no período analisado uma maior representatividade quanto ao item Impostos, Taxas e Contribuições. No entanto, de forma mais específica, durante a análise dos dados foi evidenciado pelos autores que os setores de Construção, Transporte de Petróleo, Financeiro, Gás e Biocombustíveis destinaram um percentual mais relevante do valor adicionado para Remuneração de Capital Próprio, no mesmo período analisado, observando-se assim uma especificidade destes setores.

Em outra ótica, a pesquisa de Oliveira, Rech e Cunha (2015) buscou analisar a relação entre a distribuição de riqueza evidenciada pela DVA e o IDH-M dos municípios, mais especificamente, foi verificado se o IDH-M dos municípios possuem associação com a distribuição de riqueza apresentada na DVA de empresas de capital aberto. Os autores identificaram que apesar de existir uma correlação entre o IDH-M dos municípios e a distribuição da riqueza gerada pelas empresas que concentram suas atividades em um determinado município, os testes revelam que a relação é baixa, não sendo um fator relevantemente identificável ou visível.

Na pesquisa de Melo *et al.* (2017), objetivou-se verificar se a geração de riqueza e a sua destinação possuem diferenças conforme as regiões brasileiras, em específico, foi avaliado como a riqueza gerada pelas empresas foi distribuída de acordo com as cinco regiões do Brasil. Os autores concluíram que, a região Centro-Oeste distribui uma maior média ao grupo

Remuneração com Pessoal e Remuneração de Capital de Terceiros, além de também ter sido evidenciado que a região Sudeste foi a que teve a menor parcela de distribuição quanto à Remuneração com Pessoal, apresentando um índice de 17,8%.

Todavia, não foram observadas pesquisas que evidenciassem o impacto que as crises causam na geração de riqueza pelas empresas tão quanto sobre o mesmo reflexo na distribuição entre seus agentes geradores. Os estudos correlatos levantados trabalharam de forma isolada o fator da geração de riqueza, mas não foi considerado um evento externo à empresa como uma variável que impactaria nos resultados encontrados.

Ao se analisar fatores externos, como a pandemia causada pela COVID-19, foram evidenciados momentos em que a pandemia causou efeitos negativos, como o aumento da taxa de desemprego, um fator notável no início da pandemia devido às medidas restritivas que impossibilitaram muitos empresários de manterem o número de mão de obra sem redução de quantidade (BBC, 2020). Consequentemente, houve o aumento da pobreza, fome e desigualdade, elevando a pandemia a uma catástrofe geracional. Com relação à pobreza extrema, é anunciado que houve um aumento mundial de 8,4% em 2019 para 9,5% em 2020, sendo o primeiro aumento desde 1998, mais de duas décadas (DSSBR, 2021).

Existem duas faces dos reflexos causados pela pandemia. Entre impactos negativos e positivos, a COVID-19 afetou de forma sistêmica toda a população, chegando a patamares não imagináveis como, por exemplo, o aumento repentino e constante de novos bilionários, que conseguiram em meio à pandemia prosperar e aumentar suas riquezas. Dados publicados mostram que cerca de 573 pessoas passaram a ser bilionárias desde 2020, o que é um número relevante se levado em consideração que o total mundial após esse aumento é de cerca de 2.668 pessoas (CNN, 2022). Segundo dados apresentados pela Oxfam, pessoas já bilionárias durante a pandemia cresceram cerca de 27 trilhões de reais, saindo de cerca de 48 trilhões de reais em março de 2020 para aproximadamente 76 trilhões de reais em novembro de 2021 (CNN, 2022). Nota-se, portanto, a potencialização da riqueza de pessoas e consecutivamente também de empresas no momento da crise.

Partindo dos achados de pesquisas anteriores, como na pesquisa de Braga (2008) onde houve oscilações nos valores apresentados pela DVA devido a complicações com o câmbio e a volatilidade das taxas de juros referenciais, fica evidente uma lacuna a ser preenchida, onde as empresas podem ter tido reflexos diferentes em sua geração de riqueza, além de alteração no comportamento da forma de distribuição da riqueza gerada, em virtude de um evento externo, como crises, sendo necessária uma pesquisa em específico ao assunto para elucidar e apurar informações inerentes à lacuna identificada.

Conforme já contextualizado, a riqueza gerada pela empresa é ligada diretamente ao seu bom resultado, portanto, em momentos de crise ou contratemplos, essa geração de riqueza fica exposta e vulnerável. À guisa de exemplo, houve a crise política em 2013 (Azevedo, 2017) e na sequência, a crise de recessão até 2016 (Mancebo, 2017), e em 2020 a crise sanitária causada pela pandemia do vírus SARS-CoV-2, ou, como a doença é mais conhecida, COVID-19 que, segundo Melo e Cabral (2020), trouxe a maior crise desde o acontecimento da Segunda Guerra Mundial, onde a crise sanitária desencadeou uma crise financeira global.

Assim, observa-se a partir de estudos e registros anteriores que as crises podem provocar mudanças nos resultados das empresas e no comportamento da sociedade. Ressalta-se que diante de um mesmo fato, de uma mesma crise, áreas podem ser prejudicadas e a pobreza elevada, mas também riquezas podem subir a patamares superiores não esperados. Não foram identificados estudos que mostrassem o reflexo na geração e distribuição de riquezas por meio das informações divulgadas na DVA, tampouco foram evidenciadas quais os agentes são mais beneficiados ou prejudicados nessa geração e distribuição de riquezas diante de uma respectiva crise.

Partindo do contexto abordado, da lacuna evidenciada, e tomando como premissa que a DVA consegue demonstrar a geração e distribuição de riqueza pelas empresas, a qual pode estar exposta a diferentes fatores externos como as crises, surge o seguinte problema de pesquisa: **Qual o reflexo das crises na geração e na distribuição de riqueza das empresas listadas na B3?**

Desta forma, avaliar o impacto dos cenários de crise na geração e distribuição de riquezas pelas empresas pode contribuir para a literatura acerca do conhecimento da DVA e os determinantes de seus registros e mutações, bem como contribuir para a prática, onde será possível elucidar como as empresas se comportam diante do contexto de crises e a partir dessa avaliação possibilitar que gestores otimizem suas decisões. Também será útil ao setor público, que poderá visualizar o reflexo que as crises causam nas empresas, auxiliando em projetos e decisões que envolvam empresas ligadas ao setor público, bem como na elaboração de políticas públicas.

1.2 Objetivos e Delimitação do Estudo

Com o intuito de tornar o problema de pesquisa exequível, tem-se como objetivo geral identificar o impacto das crises na geração e distribuição de riqueza das empresas listadas na bolsa de valores brasileira, a B3.

Como delimitações da pesquisa, a delimitação temporal será entre os anos de 2012 a 2021, observando-se crises realçadas nesse período. As pesquisas que discorriam sobre as crises no Brasil anterior ao período da crise sanitária não evidenciaram claramente a situação econômica do país nos anos de 2017 a 2019. Tão logo, recorreu-se a registros dos principais noticiários e institutos de pesquisas sobre economia veiculados no país.

A delimitação seguirá com base no Quadro 1, o qual demonstra de forma ilustrativa o período que será observado:

Quadro 1 – Delimitação Temporal dos Momentos de Crise

Período	Crise	Autor(es)
2012	Período sem Crise	De Negri e Cavalcante (2013)
2013	Crise Política / Crise de Recessão	Azevedo (2016)
2014		Barbosa Filho (2017)
2015		Mancebo (2017)
		Sales (2017)
2016		Barbosa <i>et al.</i> (2019)
2017		BNDES (2018)
2018	Período sem Crise (Melhora no Cenário Econômico)	Exame (2019)
		IBGE (2020)
2019		Valor Econômico (2020)

(Continua ...)

(... continuação)

2020	Crise Sanitária (COVID-19)	Medeiros (2020)
		Melo e Cabral (2020)
		Brito <i>et al.</i> (2021)
2021		Marques, Chimenti e Silva (2021)
		Schreiber, Moraes e Stasiak (2021)
		Silva Sobrinho <i>et al.</i> (2021)

Fonte: Elaborada pelo autor.

De acordo com a publicação do Jornal Valor Econômico (2020), o ano de 2018 apresentou uma expansão no PIB, a maior desde 2013, mas ainda insuficiente para reverter a queda acumulada em anos anteriores. Segundo a Revista Exame (2019), no ano de 2018, com uma atividade econômica “ainda em marcha lenta”, “o Brasil só recuperou 30% do que foi perdido durante a crise econômica”, compreendendo-se desta forma que o país não estava mais inserido nessa crise, mas em um processo de recuperação gradual da economia. Em 2019, segundo o IBGE (2020), o país apresentou crescimento de 1,1% do PIB, terceiro resultado positivo que interromperam as quedas de 2015 e 2016. Assim, classificou-se os anos de 2017 a 2019 como um período de recuperação gradual do cenário econômico. Ainda, com base no relatório de perspectivas de crescimento da economia brasileira emitido pelo BNDES em 2018, foram apontados cenários favoráveis ao crescimento financeiro e melhora econômica do Brasil (Tinoco; Giambiagi, 2018). Entretanto, conforme pesquisas levantadas, houve os reflexos da crise sanitária da COVID-19 que alterou qualquer tipo de prospecção que se pudera ter a respeito da economia e consequentemente da capacidade de geração de riqueza pelas empresas, bem como o seu perfil de distribuição.

Ainda, foi utilizada a amostra das empresas listadas na B3 que estiveram em pleno funcionamento entre esse período, cuja geração e distribuição de riqueza puderam ser evidenciadas por meio da DVA. Adicionalmente, quanto ao período, foi delimitado após a normatização das IFRS no Brasil, buscando analisar o período no qual a apresentação da DVA era obrigatória para as empresas de capital aberto, contribuindo para a existência das demonstrações contábeis a serem utilizadas na aplicação da pesquisa no momento da coleta de dados na B3.

1.3 Relevância, Contribuições e Justificativa do Tema

O conceito de crises, em específico as que refletem na economia, possuem lastro histórico onde, segundo Amaral (2009), antecedem o capitalismo e mesmo que,

hipoteticamente, o capitalismo desapareça, não deixariam de existir. O Brasil, que já há alguns anos passa por uma economia instável, vê-se em um cenário complexo da pandemia, onde uma pesquisa divulgada pelo IBGE, no 2º semestre de 2020, indicou que 37,5% das empresas foram afetadas negativamente (Agência Brasil, 2020), ainda que o impacto seja maior nas empresas de grande porte, que possuam acima de 500 funcionários.

Por se tratar de um assunto de interesse comum e tratar de empresas que sofrem com os impactos de uma crise, no qual diversas pessoas são acionistas ou acionistas em potencial, funcionários ou os próprios empresários, o tema torna-se importante e vigente, principalmente por ter uma ênfase maior ao comparar a crise causada pela COVID-19 com outras crises, como financeira e política.

Ao levar em consideração a capacidade da empresa de gerar riqueza, a pesquisa evidencia mudanças na capacidade de geração ou mesmo alteração no perfil de distribuição da riqueza gerada. Com a obrigatoriedade de as empresas de capital aberto publicarem a DVA e com o aumento significativo dos investidores na bolsa que, segundo a B3 (2020), aumentaram mais de 2 milhões de investidores entre 2019 e 2020, a percepção do impacto das crises na capacidade de geração de riqueza será oportuno para os acionistas terem melhor entendimento, com base em eventos passados, sobre a forma que as empresas atuam ao enfrentar crises.

Ao se analisar essa capacidade de a empresa atuar frente a uma crise, também foi possível identificar se ela conseguiu um resultado melhor, ou se houve uma perda na geração de riqueza e na forma como ela é distribuída, inclusive se há diferenças de impacto entre os agentes de distribuição. Adicionalmente, existindo uma conexão entre o setor de atuação e essa capacidade, é possível delinear quais os setores são mais impactados pelas crises e se de maneira positiva ou negativa. Ainda, com base em estudos correlatos anteriores, esta pesquisa agrega à academia com um assunto atual preenchendo uma lacuna na literatura sobre o assunto.

A justificativa para a presente pesquisa pauta-se em apresentar qual a capacidade das empresas de gerar riqueza durante as crises, e se há reflexos em seu perfil de distribuição. Existem indícios de que a riqueza das empresas pode ter sido potencializada ou reduzida durante os momentos de crise e cabe mapear esse contexto. Assim, a pesquisa será útil aos *stakeholders* que possuam recursos investidos em empresas listadas na B3 ou até mesmo aos acionistas em potencial que possuem recursos a serem investidos, já que poderão ter uma visão sobre a atuação das empresas em momentos de crise e como isso pode afetar sua capacidade de geração de riqueza e o perfil de distribuição da riqueza gerada. Também será útil a empresários e gestores, que poderão utilizar das informações apuradas na pesquisa como uma forma de comparação com as informações da empresa em que estão inseridos.

A estrutura da presente pesquisa segue uma divisão em seis capítulos, sendo o primeiro a introdução e o segundo a fundamentação teórica, abordando sobre a relação dos *stakeholders* com as empresas através da teoria contratual da firma, teoria essa que é a base para a realização da presente pesquisa. Em seguida, ainda na fundamentação teórica, é abordado sobre a conceituação e contextualização histórica da DVA, a geração de riqueza nas empresas, os estudos correlatos levantados, os fatores que interferem na geração e distribuição da riqueza e as crises como um evento externo que refletem nos resultados das empresas. O terceiro capítulo abarca a metodologia que foi utilizada na análise dos dados levantados e o quarto capítulo apresenta a análise e discussão dos resultados alcançados com a pesquisa. Por fim, o quinto capítulo traz as considerações finais sobre o estudo e, ao final, as referências utilizadas nesta pesquisa.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 A Teoria Contratual da Firma

A Teoria Clássica traz como modelo de empresa a firma sendo a possuidora de um proprietário e administrador, em que a mesma pessoa acumula ambas as funções dentro da empresa, que são administrar a organização e fornecer capital para que sua operacionalização seja possível (Lopes, 2012). Ainda, Pereira *et al.* (2010) trazem que a Teoria Contratual da Firma instaura que as empresas nada mais são que uma interligação de *stakeholders* que visam o seu êxito com base na prosperidade da empresa, ou seja, a maximização dos lucros. Assim, os *stakeholders* procuram incentivar para que uma empresa cresça e tenha bons resultados, já que isso também trará bons resultados para eles, por terem uma espécie de contrato com a empresa (Pereira *et al.* 2010).

Segundo Watts e Zimmerman (1990), a firma é composta por indivíduos que possuem contratos com a entidade e que esses indivíduos possuem objetivos de que a firma maximize seus lucros e não a firma em si que tem esse propósito. Os indivíduos que estão envolvidos na relação contratual com a entidade procuram ampliar suas utilidades e é assim que os *stakeholders* que estão relacionados com uma determinada empresa procuram aprimorar a relação destes contratos entre a empresa e seus interessados, para que sempre haja o melhor retorno possível às partes interessadas (Watts; Zimmerman, 1990).

Corroborando com essa definição, Lopes e Iudícibus (2012) abordam que a Teoria Contratual da Firma se baseia no contexto de que cada participante interessado na empresa possa contribuir de alguma forma, esperando um retorno em troca, mantendo uma forma de equilíbrio entre o contrato/relação dos *stakeholders* e a empresa.

Pesquisas anteriores utilizaram a DVA com base na teoria contratual da firma, pelo fato de a demonstração contábil conseguir apresentar a forma de distribuição da riqueza gerada entre *stakeholders* correlacionados à empresa, como por exemplo Góis *et al.* (2016) que pesquisaram sobre a distribuição do valor adicionado em diferentes contextos societários, tendo como norte a Teoria Contratual da Firma. Nesta pesquisa em específico, foi analisada a relação da distribuição do valor adicionado e os principais agentes contratuais das empresas selecionadas.

Outra pesquisa onde a DVA foi utilizada com base na Teoria Contratual da Firma foi a pesquisa de Nunes e Miranda (2016). O estudo objetivou identificar os *clusters* (análise de

conglomerados) composto por entidades que apresentaram índices de geração e de distribuição de riquezas semelhantes.

Dessa forma, a teoria contratual da firma se faz aplicável quando há necessidade de apurar e analisar a capacidade de geração e distribuição de riqueza pelas empresas, principalmente quando aliada à utilização da DVA, pois é possível vislumbrar a riqueza que foi gerada pela empresa e a forma que ela é distribuída entre os seus *stakeholders*.

Nesse contexto, Watts (1992) aborda a importância da teoria contábil em várias pesquisas da área, onde destaca que ela possui ligações com os valores apresentados por empresas presentes no mercado de capitais, inclusive até mesmo na precificação de suas ações, quando for o caso. Andrade e Sanches (2013) evidenciaram em sua pesquisa sobre a otimização de Small Caps e Blue Chips, através da formação de carteiras utilizando teoria como base fundamentalista, demonstrando que a teoria é importante para a realização de estudos acadêmicos e pesquisas científicas.

Assim, a Teoria Contratual da Firma no contexto contábil traz algumas funções que se aplicam à relação dos *stakeholders* e à riqueza gerada pela empresa, como mensurar a contribuição de cada participante da empresa, mensurar o incentivo recebido por cada um deles, comparar as contribuições e os incentivos recebidos, além de manter um mercado líquido para participações contratuais (Sunder, 2014).

Vale-se ainda destacar que a aplicação da Teoria Contratual da Firma em conjunto com demonstrações contábeis viabiliza demonstrar os reflexos na capacidade de geração de riqueza da empresa e seu perfil de distribuição, auxiliando a embasar e apresentar como os *stakeholders* foram afetados de alguma forma durante um período específico (Góis *et al.*, 2016).

Posto isso, o próximo tópico no referencial teórico irá abordar sobre a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), trazendo características sobre a demonstração, bem como sua conceituação e a contextualização histórica sobre a sua utilização.

2.2 DVA: Conceituação e Contextualização Histórica

Abordar sobre a DVA e não mencionar o Balanço Social é contraproducente, já que a princípio, no Brasil, a DVA surgiu como um item dentro do balanço social, e apenas posteriormente, por força normativa de lei, é que veio a se tornar obrigatória sua publicação independente por empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores, além de começar a ser mais utilizada como um princípio social pelas empresas onde é facultativa a sua elaboração e

publicação. O Balanço Social reúne informações que podem ter origem na contabilidade financeira e tem como objetivo principal mostrar o grau de desenvolvimento e envolvimento da entidade em relação à sociedade que a acolhe. Convertendo-se, assim, em um importante instrumento de reflexão acerca do desenvolvimento organizacional e dos indivíduos no contexto da comunidade, além de tornar-se um ponto de referência de informação influente para a definição política de recursos humanos, políticas fiscais preferenciais e o desenvolvimento da consciência cívica (Paulani; Bobik, 2020).

Para cumprir este papel, informações relevantes devem constar no relatório, como demonstrações financeiras e indicadores. De acordo com Tinoco (2010) um grande número de indicadores quantitativos e qualitativos podem ser extraídos do Balanço Social, indicadores econômicos e sociais, inclusive a própria DVA. Santos e Schmidt (2019) trazem uma visão similar, onde numa perspectiva interna, as informações devem expressar medidas relevantes que contribuam para a qualidade de vida da entidade e a melhoria de vida de seus colaboradores, como investimentos em educação profissional e formal, saúde, segurança do trabalho, alimentação e esporte.

A DVA possui ligação direta com o Balanço Social. Segundo Tinoco (2010), o Balanço Social é um conjunto de informações econômicas e sociais que tem por objetivo apresentar o desempenho organizacional para diferentes *stakeholders* de forma transparente, a fim de buscar o desenvolvimento sustentável. A ligação acaba se esmorecendo principalmente pela obrigatoriedade da apresentação da DVA por empresas de capital aberto, de forma isolada e independente do Balanço Social, conforme preconiza a Lei 11.638/2007.

Embora sua notoriedade seja mais recente, a DVA possui início por volta do final do século XX, com a repercussão dos movimentos europeus que impulsionaram a responsabilidade social da época (Martins, Miranda; Diniz, 2020). De acordo com Cunha, Ribeiro e Santos (2005), os indicadores retirados da DVA são um excelente avaliador da distribuição da riqueza. Ainda, afirmam que essa demonstração surgiu pela falta de informações divulgadas à sociedade em geral, com as vantagens e desvantagens de determinadas entidades em relação com as pessoas inseridas na sociedade onde a empresa atua e pela maior cobrança de responsabilidade social por parte das empresas.

A DVA apresenta, em suma, a riqueza que uma instituição consegue gerar em um determinado período e a maneira como essa riqueza é distribuída entre empregados, governo, financiadores e acionistas. Os dados para a elaboração dessa demonstração são extraídos da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), mas as duas possuem finalidades diferentes (Machado *et al.*, 2009). A Demonstração do Resultado do Exercício e a Demonstração do Valor

Adicionado são demonstrações que se complementam, mas possuem enfoques diferentes. Enquanto a DRE trata itens como salário, por exemplo, como despesa, a DVA trata esses itens como a parcela que os beneficiários da riqueza recebem. Ou seja, a DRE está mais focada em apurar e divulgar lucros e não em analisar a contribuição dos agentes econômicos na geração da riqueza (Cunha; Ribeiro; Santos, 2005).

É ressaltado por Cosenza (2003) ser importante observar que a DVA não substitui a DRE, pois para se ter uma visão efetiva socioeconômica da organização, deve haver complementariedade entre as duas demonstrações contábeis. A DVA também é importante para os trabalhadores avaliarem a riqueza que a empresa produziu e assim poder lutar por aumentos salariais e incentivos. O número de companhias que elaboram a DVA tem aumentado, devido aos esforços das associações de trabalhadores que a veem como uma base para determinar salários e remunerações (Cunha, Ribeiro e Santos, 2005).

Em suma, é notável que a DVA traz contribuições para a sociedade e usuários em geral, onde, além do mencionado, ela também aumenta a quantidade e qualidade das informações contábeis que as empresas publicam, o que é relevante em um país onde o perfil do investidor geral é cada vez mais arrojado. Segundo Costa, Guimarães e Mello (2013), a DVA traz benefícios como o auxílio aos gestores na tomada de decisão por trazer informações específicas sobre a riqueza gerada pela empresa e a forma que ela está distribuída, além de existir o benefício para a sociedade em geral, trazendo uma maior transparência sobre as ações tomadas pela empresa e onde sua riqueza está sendo alocada.

O uso de demonstrações contábeis com fins sociais se expandiu no início do século atual, onde se viu uma maior necessidade em virtude da discussão da responsabilidade social das empresas (Lagioia *et al.*, 2001). Ainda, segundo Lagioia *et al.* (2001), sabe-se que diversas empresas transformam recursos naturais, renováveis ou não, associados à utilização de capitais financeiros e tecnológicos que, ao fim da cadeia produtiva, irão gerar bens e serviços que serão consumidos pela sociedade. Assim, pelo fato de a empresa se beneficiar da comunidade, além do meio ambiente no qual ela está inserida, precisa fornecer em troca uma prestação de contas aos cidadãos sobre a riqueza gerada e a forma que ela foi distribuída.

2.3 Geração de Riqueza nas Empresas e a DVA

O lucro gerado por uma instituição é apenas um componente da geração da riqueza evidenciada na DVA, que seria a sua produtividade em termos financeiros, onde quanto maior for a produtividade da empresa mais riqueza ela gerará. A capacidade de geração de riqueza de

uma empresa é um processo mais amplo, abarcando a parcela de riqueza direcionada para cada um dos beneficiários, responsáveis pelo “funcionamento” da instituição, sendo esses beneficiários os *stakeholders* que estão correlacionados com os componentes geradores da riqueza. Conforme já abordado, a DVA consegue evidenciar a participação social de uma entidade no desenvolvimento da sociedade em que está inserida, haja vista que quanto maior for a sua geração de riqueza maior será a parcela a ser distribuída entre os seus componentes geradores, onde conseqüentemente se espera um progresso social maior (Moreno *et al.*, 2019).

Nos últimos anos, diversas modificações na gestão de empresas de capital aberto ocorreram, como a segmentação dos níveis de governança das empresas: Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado, por exemplo. Com essa modificação na estrutura societária, houve um aumento de investimentos no mercado nacional de capitais, fazendo com que empresas se adaptassem às exigências e padrões internacionais, seguindo a práticas da boa governança e como consequência, houve um aumento na capacidade de geração de riqueza das empresas. Em suma, somente quando o propósito da organização é transparente, a qualidade das práticas de governança corporativa da organização pode ser avaliada, sendo os reflexos na geração de riqueza e sua forma de distribuição um resultado disso (Silveira, 2010).

Assim, é possível observar que iniciativas governamentais e institucionais foram implantadas com a premissa de assegurar que houvesse melhoria das práticas de governança corporativa por parte das companhias brasileiras, destacando-se, por exemplo, a aprovação da Lei nº 10.303/01, o estabelecimento de novos níveis de governança corporativa na bolsa de valores conforme já mencionado, além de novas regras definindo limites de utilização de verbas do Fundo de Pensões, entre outras, tudo voltado para a melhoria do nível de qualidade das empresas, visando uma maior geração de riqueza por elas. Ainda, destaca-se a Lei 11.638/2007, a qual deixava as empresas de capital aberto obrigadas a apresentarem a DVA em suas publicações contábeis, informando a sua capacidade de geração de riqueza bem como a sua distribuição entre os agentes geradores dessa riqueza (Boskov; Bispo, 2010).

Especificamente os acionistas, estes possuem sua participação na distribuição da riqueza gerada pela empresa através da sua remuneração, que comumente se dá por meio dos dividendos, que é a distribuição de parte do lucro auferido pela empresa em um determinado período. Os acionistas podem ser remunerados através de mais ações da própria empresa, o chamado mercado primário, ou também através de Juros Sobre o Capital Próprio (JCP), que é uma forma de pagamento de “juros” pelo capital aportado pelo investidor acionista. É notável que os acionistas são uma parte importante do capital próprio da empresa, que muitas vezes são incentivados pelas empresas em relação à distribuição da riqueza gerada, já que é de interesse

da empresa possuir mais acionistas e mais recursos aportados, aumentando assim seu capital próprio (Bachmann *et al.*, 2012).

O CPC09, que é o CPC da Demonstração do Valor Adicionado, traz diretrizes sobre a forma de divulgação da DVA, sendo apresentados três modelos: (i) para empresas em geral; (ii) para instituições financeiras; (iii) para entidades seguradoras. Apesar de serem semelhantes principalmente na forma de distribuição, possuem suas particularidades em virtude da finalidade da empresa. O modelo aplicável a empresas em geral, segue conforme Quadro 2.

Quadro 2 – Modelo de Demonstração do Valor Adicionado (Empresas em Geral)

DESCRIÇÃO	Valor em milhares de reais 20X1	Valor em milhares de reais 20X0
1 – RECEITAS		
1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços		
1.2) Outras receitas		
1.3) Receitas relativas à construção de ativos próprios		
1.4) Provisão para créditos de liquidação duvidosa - Reversão / (Constituição)		
2 – INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui os valores dos impostos - ICMS, IPI, PIS e COFINS)		
2.1) Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos		
2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros		
2.3) Perda / Recuperação de valores ativos		
2.4) Outras (especificar)		
3 – VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)		
4 – DEPRECIACÃO, AMORTIZACÃO E EXAUSTÃO		
5 – VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)		
6 – VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA		
6.1) Resultado de equivalência patrimonial		
6.2) Receitas financeiras		
6.3) Outras		
7 – VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5+6)		

(Continua ...)

(... continuação)

8 – DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO (*)		
8.1) Pessoal		
8.1.1 – Remuneração direta		
8.1.2 – Benefícios		
8.1.3 – F.G.T.S		
8.2) Impostos, taxas e contribuições		
8.2.1 – Federais		
8.2.2 – Estaduais		
8.2.3 – Municipais		
8.3) Remuneração de capitais de terceiros		
8.3.1 – Juros		
8.3.2 – Aluguéis		
8.3.3 – Outras		
8.4) Remuneração de Capitais Próprios		
8.4.1 – Juros sobre o Capital Próprio		
8.4.2 – Dividendos		
8.4.3 – Lucros retidos / Prejuízo do exercício		
8.4.4 – Participação dos não-controladores nos lucros retidos (só p/ consolidação)		
(*) O total do item 8 deve ser exatamente igual ao item 7.		

Fonte: CPC09 – Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

O CPC09 procura estabelecer e divulgar diretrizes para elaboração da DVA, que além de ser um componente do Balanço Social é uma demonstração contábil que objetiva apresentar a riqueza gerada por uma entidade, bem como a sua distribuição entre os agentes geradores dessa riqueza em um determinado período. Conforme abordado por Boscov e Bispo (2010), destaca-se que o acréscimo de riqueza gerado pelas empresas, antes de sua distribuição entre os agentes geradores, pode ser denominado como o valor adicionado.

2.4 Estudos Anteriores

Foram levantados estudos correlatos onde ocorreu a utilização da DVA como instrumento de análise da geração de distribuição da riqueza em empresas. Como uma alternativa de medição do desempenho gerencial, na pesquisa de Lagioia *et al.* (2001), a DVA foi utilizada para um estudo comparativo entre as demonstrações nacionais e internacionais. O estudo destacou que a DVA é uma importante demonstração contábil e relevante para avaliação do desempenho das organizações, apesar de quando a pesquisa ter sido realizada e pela base amostral, ter sido identificada a necessidade uma maior padronização do demonstrativo entre as empresas nacionais e internacionais.

Na pesquisa de Machado *et al.* (2009), foi objetivado avaliar a destinação da riqueza gerada pelas empresas aos empregados, realizando uma comparação em específico das

empresas estatais e as empresas privadas do setor elétrico. Foi verificado se existem diferenças que sejam relevantes entre estas empresas relacionando a distribuição da riqueza gerada aos empregados, a partir dos dados coletados da DVA. Os autores constataram que o setor apresentou uma diferença nos gastos com empregados, onde as empresas privadas apresentaram uma distribuição de riqueza inferior ao comparado com as empresas estatais. O estudo também identificou que em uma perspectiva econômica e financeira das empresas, as organizações privadas apresentaram um melhor desempenho, o que leva a uma maior geração de valor em relação aos recursos utilizados, demonstrando que as empresas privadas possuem uma eficiência de gestão superior.

No estudo de Boscov e Bispo (2010), foi realizada a comparação da distribuição da riqueza gerada pelas empresas presentes nos setores de serviço, comércio e indústria. Assim, os autores procuraram identificar a distribuição de riqueza gerada por empresas num período delimitado, de 1997 a 2006, para testar se haveria diferença relevante e significativa na forma como os setores realizaram a distribuição da riqueza aos agentes econômicos que ajudaram a produzi-la. Os autores concluíram que existia uma diferença significativa, e que o setor industrial, dentre os setores analisados, é o que fornece menor remuneração aos empregados. Quanto aos terceiros, o setor de serviços foi o que apresentou maior distribuição da riqueza gerada. Ainda, foi identificado que não houve diferença relevante entre os setores que demonstraram um perfil diferente de distribuição da riqueza gerada em específico ao governo.

Na pesquisa de Follmann, Paiva e Soares (2011), fez-se uma análise setorial da destinação da riqueza, de 2008 e 2009, nas empresas listadas no Novo Mercado, por meio da DVA. Dentre os achados, os autores destacaram que o componente gerador mais beneficiado em 2008 foi o pessoal, e em 2009, o governo (impostos). Todavia, foi enfatizado que apesar desses valores apurados, ao se fazer uma análise setorial de forma mais ampla e detalhada, em ambos os anos o valor adicionado foi mais distribuído ao governo (impostos).

No estudo de Costa, Guimarães e Mello (2013) procurou-se elucidar quais os possíveis benefícios gerados pela obrigatoriedade de elaboração e publicação da DVA pelas empresas de capital aberto no Brasil, destacando a importância da DVA para essas empresas, além de demonstrar indicadores gerados a partir das DVAs publicadas. Os achados da pesquisa revelaram que os principais benefícios obtidos pelas empresas que publicaram a DVA foram o aumento das informações contábeis e a geração dos índices extraídos da DVA que podem auxiliar os administradores no momento de tomada de decisão, possibilitando, assim, a análise comparativa entre empresas do mesmo setor ou nicho de mercado. Ainda, foi constatado que a obrigatoriedade de publicação forneceria maior transparência de informações que não eram

abrangidas por outras demonstrações contábeis, além de atender a um número maior de usuários.

A pesquisa de Melo *et al.* (2017) procurou realizar um estudo a partir da DVA sobre a destinação da riqueza gerada de acordo com as regiões do Brasil. Para tanto, a pesquisa teve como problema a questão de como está sendo distribuída a riqueza gerada pelas maiores empresas de cada região do país, tendo como base o ranking das 100 maiores empresas por região, durante os anos de 2013 e 2014. Dentre os achados da pesquisa, foi destacado o fato de a região Sul obter a segunda maior distribuição de valor adicionado, de 2013 a 2014, para remuneração com pessoal, ao passo que foi a terceira que mais distribuiu sua riqueza com o governo, entre os diversos setores, ficando apenas à frente da região Norte-Nordeste, onde foi a que mais destinou para impostos, cerca de 55%, nos dois anos analisados na pesquisa.

No estudo de Moreno *et al.* (2019), objetivou-se analisar a geração e distribuição da riqueza através da DVA em empresas presentes no setor de construção. A pesquisa evidenciou um pequeno crescimento de cerca de 3% no total gerado pelas empresas do setor de construção, o que se mostrou um crescimento “tímido” em relação ao esperado. Os autores ainda destacaram que o capital próprio foi o componente gerador da riqueza que menos recebeu distribuição no período, com redução de cerca de 248%, chegando inclusive, em 2016, a apresentar valores negativos.

A pesquisa de Minozzo e Sant’Ana (2019) trouxe uma análise da DVA das maiores empresas listadas na B3, sendo este o objetivo da pesquisa. Os autores constataram que muitas das empresas pesquisadas não viam a DVA como um instrumento de transparência das informações publicadas, tal qual como deveria ser, e que muitas das vezes as notas explicativas e informações complementares não articulavam e “conversavam” com a DVA, de forma que a DVA foi apresentada como uma demonstração isolada. Após a aplicação dos testes, foi identificado que, no período delimitado, em proporção, o capital próprio (acionistas) foi o componente gerador da riqueza que menos teve participação na distribuição da riqueza gerada, ao passo que a maior foi o governo.

Retornando ao contexto sobre a capacidade de geração e distribuição de riqueza, o conceito de DVA traz em si a premissa de que possa haver variáveis que interfiram tanto positivamente quanto negativamente. Por exemplo, Santos e Schimidt (2019) apontam que, do ponto de vista contábil, a DVA possui como ideia evidenciar a transferência de valor para terceiros. Assim, a distribuição do valor adicionado está sujeita a interferências internas e externas, o que relativamente reflete na geração de riqueza pela empresa.

2.5 Fatores que Interferem na Geração e Distribuição de Riqueza

A geração e distribuição de riqueza podem ter várias interferências, inclusive em visões macro, como por exemplo, se tomado como base a região onde a empresa está situada, já que cada região tem sua tributação, perfil de atuação e cultura regional. Segundo os resultados da pesquisa de Melo *et al.* (2017), a remuneração com pessoal no Centro-Oeste é maior do que nas outras regiões do Brasil, ao passo que a remuneração aos acionistas no Sul é maior do que das demais regiões brasileiras. É possível também que exista a interferência na geração e distribuição de riqueza conforme o setor de atuação da empresa. Por exemplo, na pesquisa de Boscov e Bispo (2010), foi identificada a diferença na média de distribuição de riqueza conforme o setor, sendo que o setor industrial apresentou menor distribuição com pessoal e encargos ao passo que tinha uma maior distribuição em impostos, taxas e contribuições.

Abordando os fatores que interferem na riqueza das empresas, a DVA consegue demonstrar, o comportamento na geração e distribuição da riqueza, deixando o reflexo de fatores internos e externos visíveis nas variações de um período para o outro na demonstração contábil (Minozzo; Sant'Ana, 2019). Ainda, segundo Minozzo e Sant'Ana (2019), a DVA é uma demonstração caracterizada por conseguir apresentar informações sobre como a riqueza da empresa foi criada, além dos fatores que contribuíram para essa geração de riqueza. Assim, essa demonstração consegue trazer informações que possuem natureza econômica, atendendo a eventuais necessidades da sociedade, como administradores, governo, empregados, fornecedores e investidores.

Desta forma, é esclarecido que, comumente, alguns fatores podem interferir na capacidade de geração de riqueza pelas empresas e na forma de distribuição delas, além do fato da DVA conseguir evidenciar essas informações. De forma adicional, a pesquisa de Boscov e Bispo (2010) evidenciou que o setor de serviços possui uma variação negativa de lucro retido significativa quando comparada ao setor de comércio e industrial. Ainda, quanto a fatores que possam interferir na riqueza das empresas, diversas outras variáveis internas e externas podem ter esse efeito e refletir essas informações através da DVA, como o porte da empresa, nível e gestão da governança corporativa (Follmann; Paiva; Soares, 2011).

2.6 Crises no Brasil: Financeira, Política e Sanitária

A atividade econômica de um país pode sofrer reflexos devido a eventos diversos, tais como uma crise, não necessariamente originados fora do país, mas também ligados a contextos

internos (Roldão; Mor; Tardin, 2018). Ainda, o aumento da economia é exequível quando o país se encontra em uma situação financeira controlada e favorável, pois caso contrário, pode ocorrer de o controle da economia estar acima da capacidade do país e assim acabar acarretando uma crise financeira. Um exemplo nesse contexto foi a crise financeira que ocorreu em meados de 2007/2008, nos Estados Unidos, que será abordada no próximo subtópico, crise essa chamada de crise *Subprime* (Roldão; Mor; Tardin, 2018).

2.6.1 Crise Limite de Dívida dos Estados Unidos (Crise *Subprime*)

A economia de um país pode ampliar de forma significativa caso esse país possua uma situação econômico-financeira estável, sólida e embasada. No entanto, não tendo uma estrutura financeira robusta, o controle econômico deste país pode ficar deficitário (Roldão; Mor; Tardin, 2018). A crise financeira do limite de dívida dos Estados Unidos, chamada de Crise *Subprime*, é um exemplo dessa situação em que, segundo Alberton, Moletta e Marcon (2011), em 2008, essa crise foi desencadeada pela baixa liquidez de títulos de alto risco do setor imobiliário no país, linha de títulos essa conhecida como *subprime*.

A crise *subprime* ocasionou uma instabilidade no mercado mundial e segundo Roldão, Mor e Tardin (2018), isso se deu devido à falta de credibilidade da economia dos Estados Unidos, causando dúvidas nos possíveis investidores. Essa crise acarretou a baixa de ações no mercado de renda variável, além de ocasionar também o fechamento de bancos e outras instituições financeiras, ampliando assim o desemprego e ocasionando inflações em diferentes países. Como consequência, nos anos seguintes, países que foram afetados diretamente ou indiretamente obtiveram evoluções do seu Produto Interno Bruto (PIB) insatisfatórias, demonstrando que houve uma certa desaceleração em sua economia interna (SILBER, 2010).

Nos anos seguintes à crise iniciada em 2007/2008 houve uma queda no valor de mercado dos ativos de bancos e instituições financeiras, inclusive de certa forma congelando o crédito estruturado e assim ocorrendo uma redução da liquidez de títulos de dívida e diversos mercados acionários (LONGSTAFF, 2010). Alguns estudos apontam que a crise *subprime* tenha se iniciado com a gestão econômica dos Estados Unidos, entre meados de 1980 a meados de 2006, em que o país teve um aumento de sua economia e situação financeira de forma exponencial, onde a crise se mostra mais complexa de ser explicada e “justificada”. Esta situação é mencionada por Roldão, Mor e Tardin (2018): quando a economia amplia de forma significativa pode haver uma posterior queda no controle econômico (Macohon; Vicenti; Hein, 2014).

Com o intuito de analisar a relação das empresas solventes e insolventes, Horta *et al.* (2015) procuraram evidenciar a relação antes, durante e após a crise *subprime* em empresas brasileiras, analisando informações dos anos de 1994, 2006, 2007 e 2012. Os reflexos da crise *subprime* seguiram alguns anos após seu início, em 2007/2008, e apesar de em 2012 não se ver reflexos nas empresas brasileiras de acordo com a pesquisa de Horta *et al.* (2015), em 2013 uma nova crise se inicia e apresenta-se de forma particular no Brasil, uma crise financeira correlacionada à responsabilidade fiscal.

2.6.2 Crise Financeira: Responsabilidade Fiscal

Um ponto que se faz pertinente ao se tratar da crise financeira que se iniciou em 2013 é o crime de responsabilidade fiscal, remetendo-se principalmente à Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). A LRF possui como finalidade identificar e retificar ações que não estejam em conformidade com o melhor destino da administração pública. Outra função da LRF é a premissa de trazer maior transparência das ações realizadas pelos municípios, estados e união, munindo a população de informações acessíveis e sobre o que é realizado com os recursos arrecadados e, assim, deixando os responsáveis públicos forçados a serem mais conscientes durante o período em que estiverem em função (Gerikg *et al.*, 2011).

A LRF auxilia como parte de um plano de reforma do governo o qual, segundo a pesquisa de Gerikg *et al.* (2011), buscava trazer mudanças nas funções, objetivos, modo estrutural, administrativo e funcional do governo, destacando-se o contexto econômico e social da população. A LRF teve maior destaque em meados de 2013 em que a crise financeira do país se mostrava relacionada a questões fiscais, principalmente por demandas e necessidades da população, além do grau de endividamento que vinha se ampliando. Assim acontece o evento das chamadas pedaladas fiscais, ocorridas no então governo em exercício (Falcão; Arguelhes; Recondo, 2016).

As pedaladas fiscais são, em síntese, um atraso dos repasses de verbas do Tesouro Nacional, em que para suprir esse atraso a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) arcam com a responsabilidade de realizar o pagamento de benefícios sociais, tais como Minha Casa Minha Vida, Seguro Desemprego e Bolsa Família (Lodi, 2015). Como essas instituições financeiras arcam com o pagamento tempestivamente dos valores aos cidadãos beneficiários finais, esse

atraso no repasse dos recursos públicos às instituições financeiras gera o ônus de pagamento de juros pelo governo (Sales, 2017).

A ocorrência das pedaladas fiscais é algo que já ocorria em outros governos, mas não de forma que levasse a uma crise financeira, crise essa que afetou de forma sistêmica o país, tanto empresas quanto cidadãos (Falcão; Arguelhes; Recondo, 2016). Segundo Barbosa *et al.* (2019), uma crise política pode acarretar outras crises, como a crise econômica e a crise política que começa a ganhar destaque em 2014, período que antecede inclusive ao *impeachment* da ex-presidente, Dilma Vana Rousseff. Tal crise ocasionou um impacto no capital de giro das empresas listadas na bolsa, além da queda do PIB brasileiro, entre outros aspectos relevantes. Assim, partindo das pedaladas fiscais e do contexto político e econômico, o Brasil se depara com uma nova crise, uma crise de recessão causada pela gestão política em relação à economia do país (Azevedo, 2017).

2.6.3 Crise de Recessão (Crise Político-Econômica)

Nesse mesmo período, em meados de 2014 a 2016, a crise econômica no Brasil ampliou, visto que emergiram diversos fatores que impactaram de forma negativa o campo econômico. Altas do dólar, aumento do desemprego, queda da arrecadação e greves, além da crise política-institucional entre os poderes executivo, legislativo e judiciário, agravaram a situação do país, somado ao evento do *impeachment* (Romão, 2017).

O evento de *impeachment* é um processo no qual se promove a apuração, o diligenciamento e o julgamento de crimes de responsabilidade, nesse caso ligados ao presidente da república. Basicamente, o *impeachment* é um processo político-administrativo que resulta na destituição de algum responsável público e de certa forma interrompe o exercício de sua função, quando por crime de responsabilidade, por oito anos (Sales, 2017).

Um fato que atenua a crise política durante o processo do *impeachment* é que basicamente todo o processo é entremeado por movimentos políticos, desde a elucidação até o final do processo. Assim, o crime de responsabilidade fiscal se mostra como uma formalidade no qual há adaptações, no momento político do acusado, nesse caso a ex-presidente supracitada, que encontra-se frente ao clima máximo dos políticos que estão envolvidos no processo (Campos; Cordeiro Filho, 2018).

O contexto que amplia a crise política nesse período é que o *impeachment* é a garantia de que o afastamento do agente político exposto seja realizado. Estes mecanismos garantem ao

cidadão, além do avanço correto e democrático da gestão do país, a ordem da república (Barbosa *et al.*, 2019). Esse momento se mostrou um tanto quanto delicado no Brasil, trazendo pontos-chaves para o desencadeamento máximo da crise, e que seriam a chave para sua amenização e superação, como a crise fiscal, o controle de preços e uma revisão primorosa da política monetária (Barbosa Filho, 2017).

O Brasil passa por alterações em sua estrutura, que em suma deveriam ter implicado em uma revisão da dívida pública com enfoque no seu sistema tributário, uma alteração na forma de captação e aplicação de impostos com base nos rendimentos advindos do trabalho e a retomada da industrialização em força total (Mancebo, 2017). Boa parte destes desafios não aconteceram, apesar de um dos fatores mais trabalhados, tanto pelo governo que assumiu o poder quanto pelos governos que se propunham com ações revigorantes para a próxima eleição, foi o contexto que aborda o orçamento público, procurando aplicar a adoção de políticas de ajuste para correção e melhoria da economia e situação financeira do Brasil (Mancebo, 2017).

2.6.4 Crise Sanitária (COVID-19)

Avançando um pouco na cronologia temporal, no final do ano de 2019 surgiu uma suposta probabilidade de surto epidêmico em relação a um vírus que começa a se propagar na China. No início do ano de 2020 já não era mais uma suposição e sim uma realidade de uma pandemia que, segundo Melo e Cabral (2020), trouxe a pior crise desde a Segunda Guerra Mundial. De forma a complementar o apresentado por Barbosa *et al.* (2019), Melo e Cabral (2020) afirmam que a crise causada pela pandemia da COVID-19 realçou outras crises já assistidas pelo Brasil, como a crise financeira e a crise política.

O coronavírus, vírus ligado à COVID-19, compõe uma família viral e já é mencionado há vários anos, principalmente como causador de infecções respiratórias, em humanos e também em animais. No final do ano de 2019, um coronavírus novo foi constatado como o ocasionador de síndromes gripais, além de complicações pulmonares graves, nomeado de COVID-19 (Medeiros, 2020). O Brasil apresentou o primeiro caso referente à COVID-19 em fevereiro de 2020 e no mês seguinte ocorreu a primeira morte em decorrência da doença. A partir desse momento, a COVID-19 começou a se expandir pelo país de forma incontrolável. Os governos estaduais e outros órgãos, como o Ministério da Saúde, instauraram isolamentos sociais em que universidades, comércios não essenciais e diversas empresas entraram em um processo que ficou popular, a quarentena. Apesar dos isolamentos estarem predestinados a

terem impactos na economia posteriormente, era uma situação delicada pois o vírus conseguia se propagar de forma rápida e incondicional (Passos *et al.*, 2021).

A crise causada pela pandemia possui como uma de suas características atingir de forma sistêmica todos os agentes da economia de um país, seja positivamente ou negativamente, além de provocar impactos diretos e indiretos em empresas e famílias, acarretando demissões de trabalhadores ou redução salarial, impactando diretamente na renda das famílias (Silva Sobrinho *et al.*, 2021). O que passa a ser um desafio, segundo Silva Sobrinho *et al.* (2021), é encontrar formas alternativas de renda para suprir a perda causada pelas reduções salariais e/ou demissões, além das medidas emergenciais implementadas pelo governo federal para auxiliar as famílias e as empresas.

A crise alcançou marcos inesperados, onde as empresas se viram obrigadas a utilizar de táticas para contornar os impactos financeiros ocasionados. Um estudo sobre o impacto da crise da COVID-19 em micro e pequenas empresas foi realizado por Schreiber, Moraes e Stasiak (2021) e dentre os dados apurados na pesquisa, alguns demonstram que de fato a pandemia impactou não apenas as empresas, mas a população como um todo. Por exemplo, de todas as empresas avaliadas na pesquisa, cerca de 19,05% reduziram seu quadro de funcionários entre 26% a 50%, gerando desemprego, redução de giro de recursos e, conseqüentemente, uma economia mais estagnada (Schreiber; Moraes; Stasiak, 2021).

De forma relevante, a crise causada pela pandemia acarretou um impacto menor quanto à relação de empresas abertas versus empresas fechadas no período da crise de recessão supracitada, a crise político-econômica. Tanto que, segundo Brito *et al.* (2021), houve um menor número de empresas fechadas no período, além do fato de que houve um número maior de micro e pequenas empresas constituídas. Os fatores são adversos como, por exemplo, o aumento de empresas de revenda de itens essenciais e de comércios voltados para a área da saúde (Brito *et al.*, 2021).

A pandemia causada pela COVID-19 mudou os processos e rotinas de muitos cidadãos e empresas, não apenas no Brasil mas em todo o mundo. No Brasil, o primeiro trimestre do ano de 2020 apresentou um retrocesso do PIB em cerca de 1,5%, motivado pela alteração no comportamento dos consumidores. Partindo da prospecção de redução na renda, a população voltou seu gasto para o consumo de itens essenciais e principalmente para utilização domiciliar. No início do segundo trimestre de 2020, entre diversas categorias, os únicos produtos que tinham previsão de ampliação do consumo pelo cidadão eram os itens de mercearia e os produtos de limpeza. Assim, a pandemia se mostra como uma crise sanitária insólita, com

impactos amplos e sistêmicos por toda a cadeia de agentes do país (Silva; Guimarães; Castro, 2021).

3 ASPECTOS METODOLOGICOS

3.1 Desenho da Pesquisa

O presente estudo teve como finalidade identificar o impacto que as crises causaram na geração e distribuição de riqueza das empresas, tomando como base o período de reflexos dessas crises.

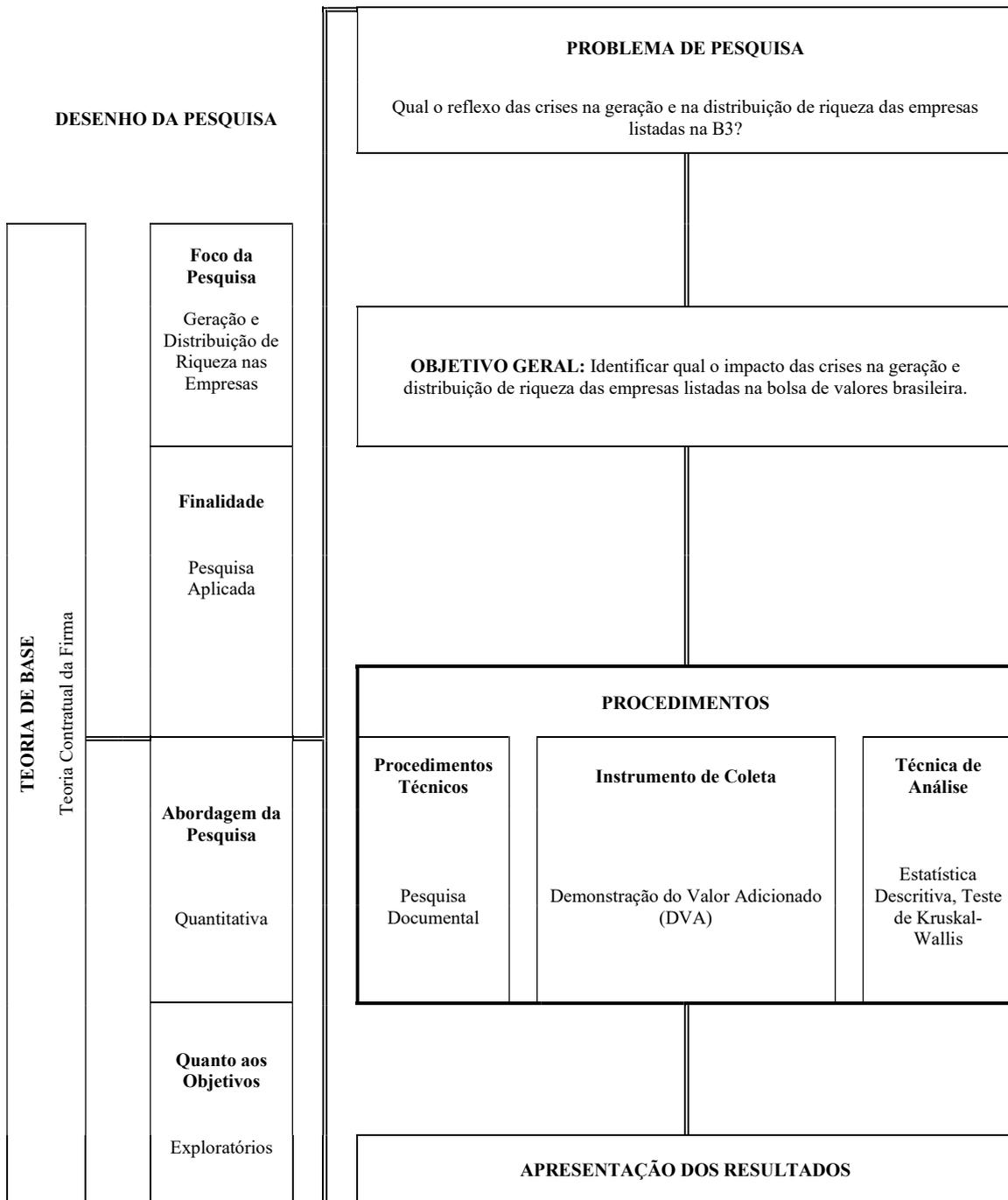
Para tanto, foram avaliados os momentos subsequentes a 2012, com a crise política iniciada com o contexto da responsabilidade fiscal (2013) e a crise de recessão em um contexto político-econômico (2014-2016); um período que antecede a crise sanitária da COVID-19 (2017-2019), no qual não se identificou uma crise eminente, e um período onde a crise causada pela pandemia se fez presente (2020-2021).

A pesquisa documental foi realizada principalmente na busca de dados em documentos correlacionados ao tema, como leis, pronunciamentos técnicos contábeis (CPC) e outros normativos que norteiam a respeito da DVA e, especialmente, sobre a geração e distribuição de riqueza. Para tanto, utilizou-se da análise de conteúdo com o intuito de trazer os achados relacionados aos reflexos na geração e também na distribuição de riqueza pelas empresas listadas na B3.

A caracterização da pesquisa é exploratória, pois objetiva uma proximidade da realidade do objeto do presente estudo, sendo levantada hipóteses para análise dos resultados e confirmação ou não aceitação dessas hipóteses.

A abordagem da pesquisa é quantitativa, pois ocorreu a aplicação da estatística descritiva e do teste de Kruskal-Wallis. De forma mais detalhada e esquematizada, na Figura 01 é evidenciado o desenho de pesquisa.

Figura 1 – Desenho de Pesquisa



Fonte: Elaborada pelo autor.

3.2 Seleção da Amostra

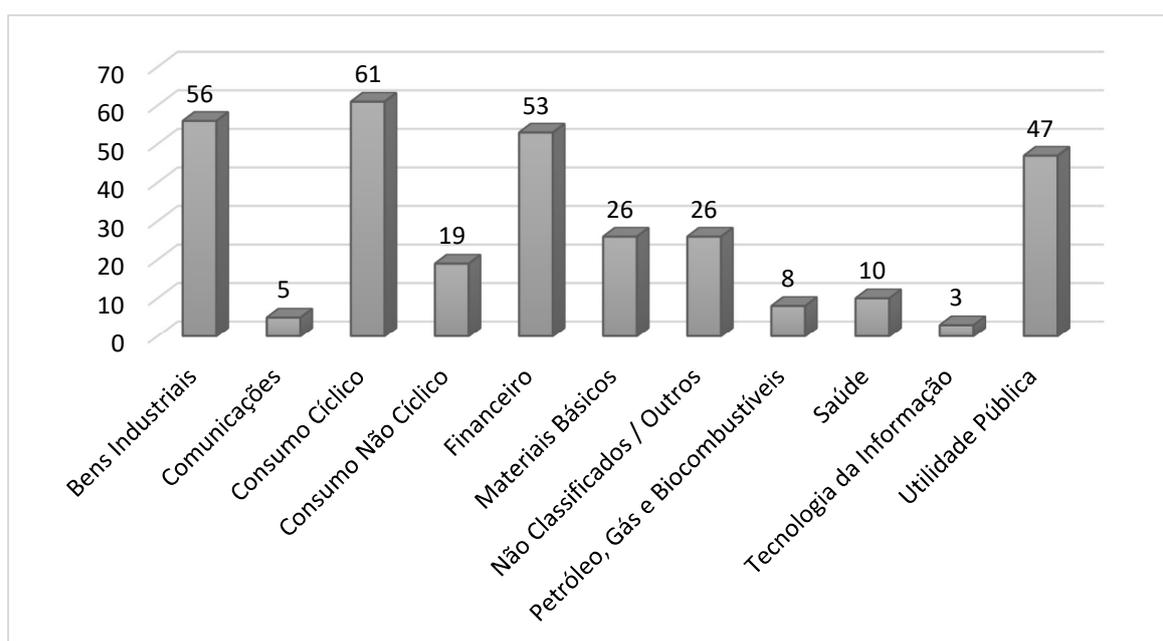
Para a realização da pesquisa, foram investigadas as empresas listadas na bolsa de valores brasileira, sendo que em maio de 2021 somavam-se um total de quase 500 empresas listadas. Todavia, para contemplar a amostragem, foram utilizadas as demonstrações das empresas que estavam constituídas entre 2012 e 2021, período chave em relação às crises que

serão utilizadas como fator temporal de análise. Dessa forma, a amostragem procede com a consideração de dois momentos, sendo o momento M^1 a empresa constituída em 2012 ou anteriormente, e M^2 onde a empresa esteja em pleno funcionamento ao final de 2021. Assim foi possível analisar as empresas de forma semelhante, levando em consideração a delimitação temporal conforme apresentado no Quadro 01.

A amostra consistiu de todas as empresas ativas que corresponderam de forma positiva aos dois critérios elencados (M^1 e M^2) e, após essa segregação, houve um total de 314 empresas selecionadas para coleta de dados e análise. A coleta de dados foi realizada a partir do próprio site da B3, onde são disponibilizados os relatórios estruturados, sendo que a DVA é uma das informações disponibilizadas através das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP).

A partir da seleção da amostra, a relação das empresas de acordo com o setor pode ser visualizada no Gráfico 1.

Gráfico 1 – Empresas por Setor



Fonte: Elaborado pelo autor

3.3 Instrumento de Pesquisa, Coleta de Dados e Técnicas de Análise

A coleta de dados é a fase na qual foram executados os instrumentos e técnicas selecionadas, com a finalidade de obter os dados de resultados para análise. Nesta etapa, segundo Lakatos e Marconi (2003), podem ser selecionados diversos métodos, como coleta

documental, observação, entrevista, aplicação de questionários e testes. Assim, o instrumento para coleta das informações foi por meio da DVA publicada pelas empresas.

Visto a obrigatoriedade de divulgação da demonstração contábil, foi possível localizar a mesma na publicação das DFP no sítio eletrônico da B3. Em seguida, após a obtenção das demonstrações, foi aplicada a estatística descritiva com a geração de índices para análise.

Para analisar e poder comparar as informações de geração e distribuição de riqueza, expostos aos diferentes períodos de crise e sem crise, seria necessário o uso de testes paramétricos ou não paramétricos. Para verificar qual teste seria aplicado, aplicou-se o teste de normalidade de Shapiro-Francia, utilizado com grandes amostras (Fávero *et al.*, 2014). O teste de Shapiro-Francia indicou que não havia distribuição normal nos dados, portanto seria necessária a aplicação do teste de Kruskal-Wallis, levando em consideração os períodos delimitados conforme disposto no Quadro 01. O teste não paramétrico de Kruskal-Wallis é utilizado para comparar três ou mais amostras independentes, indicando possíveis diferenças entre pelo menos dois dos grupos. A análise procurou responder, através das variações calculadas, as hipóteses desta pesquisa, elencadas no próximo tópico.

Dessa forma, conforme disposto no desenho da pesquisa, foi possível identificar se houve variação significativa da riqueza e/ou da sua evolução. Ainda, o teste foi realizado no perfil de distribuição da riqueza gerada, demonstrando quais os reflexos que as crises causaram na geração e distribuição da riqueza das empresas analisadas.

3.4 Hipótese de Pesquisa

Com base na plataforma teórica apresentada, além da proposta do presente estudo visando atender ao objetivo específico estipulado, foram desenvolvidas cinco hipóteses de pesquisa, conforme exposto a seguir.

H₁: Durante os períodos de crise, há um reflexo no valor adicionado total a distribuir;

H₂: Durante os períodos de crise, há um reflexo na distribuição da riqueza aos funcionários (pessoal).

H₃: Durante os períodos de crise, há um reflexo na distribuição da riqueza ao governo (por meio de pagamento de impostos, taxas e contribuições).

H₄: Durante os períodos de crise, há um reflexo na distribuição da riqueza à terceiros.

Hs: Durante os períodos de crise, há um reflexo na distribuição da riqueza para capital próprio (na retenção de lucros na empresa, na distribuição de dividendos, pagamentos de juros sobre o capital próprio e participação de acionistas não controladores).

Os achados do presente estudo poderão contribuir para o avanço das pesquisas realizadas por Moreno *et al.* (2019) e Hosser *et al.* (2020), além de evidenciar sobre os reflexos das crises delimitadas. A seguir, no próximo tópico serão abordadas as análises dos resultados apurados e informações evidenciadas.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Para análise dos dados coletados, conforme abordado na metodologia, foram gerados os índices estatísticos descritivos com base nos períodos delimitados.

Os três momentos delimitados, eles estão representados pelas siglas CPR (Crise Política e de Recessão), SC (Sem Crise) e CS (Crise Sanitária). A Tabela 1 apresenta os dados evidenciados de acordo com os parâmetros mencionados.

Tabela 1 – Estatística descritiva

	CRISE	VAD	VADP	VADI	VADT	VADCP
N	CPR	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256
	SC	1.256	1.256	1.256	1.256	1.256
	CS	628	628	628	628	628
Média	CPR	5.070.000	1.420.000	1.860.000	1.250.000	545.709
	SC	5.140.000	1.330.000	1.880.000	1.000.000	926.858
	CS	5.970.000	1.350.000	1.960.000	1.180.000	1.490.000
Mediana	CPR	771.287	191.893	163.035	177.577	50.612
	SC	683.090	163.559	152.310	138.580	70.835
	CS	702.782	143.933	139.221	116.927	100.513
Desvio Padrão	CPR	19.800.000	5.930.000	9.710.000	5.820.000	4.500.000
	SC	20.800.000	5.540.000	10.000.000	4.620.000	3.940.000
	CS	24.100.000	5.760.000	9.340.000	5.410.000	7.810.000
Mínimo	CPR	-0,00000166	-185.322	-0,00000191	-0,00000142	-0,00000614
	SC	-0,00006680	-126.275	-0,00000307	-118.792	-0,00000112
	CS	-0,00002350	-73.227	-0,00003670	-0,00000127	-0,00000113
Máximo	CPR	303.000.000	80.600.000	166.000.000	95.700.000	38.200.000
	SC	335.000.000	78.700.000	184.000.000	90.100.000	45.900.000
	CS	403.000.000	81.200.000	187.000.000	77.000.000	11.800.000

Legenda: VAD: Valor Adicionado a Distribuir; VADP: Valor Adicionado a Distribuir com Pessoal; VADI: Valor Adicionado a Distribuir com Impostos; VADT: Valor Adicionado a Distribuir com Terceiros; VADCP: Valor Adicionado a Distribuir com Capital Próprio; CPR: Crise Política e de Recessão; SC: Período Sem Crise; CS: Crise Sanitária (COVID-19).

Fonte: Elaborado pelo autor.

Considerando que os dados não apresentaram distribuição normal, serão observados os dados de mediana e não de média. Conforme pode ser observado na Tabela 1, a mediana de distribuição de valor adicionado total, ou total de riqueza gerada, foi menor no período sem crise, tendo seu maior valor alcançado no período de Crise Política e de Recessão. Por outro

lado, na distribuição de riqueza, verificou-se que a distribuição de riqueza parece acompanhar o comportamento de geração de riqueza, uma vez que o período de Crise Política e de Recessão foi o período responsável por maiores medianas na distribuição do valor adicionado, com exceção da distribuição do valor adicionado a capital próprio. Verifica-se que a menor distribuição de riqueza aos agentes se deu no período da crise sanitária, com exceção da distribuição para capital próprio, em que no período de crise sanitária houve a maior mediana de distribuição.

Infere-se a partir da Tabela 1 que no período de crise sanitária, diante de um cenário pouco conhecido pelas empresas e diante do encerramento de tantos negócios, muitas empresas podem ter optado por reduzir a distribuição de riqueza aos agentes e optado por reter parte da riqueza na empresa, alavancando o recurso destinado para capital próprio. Constatou-se que foi também no cenário pandêmico que os maiores registros (observado nas informações de “máximo”) de riqueza gerada e também de riqueza distribuída a funcionários e ao governo por meio de impostos. Após a geração dos valores referentes à média, a mediana, o desvio padrão, o mínimo e o máximo, foi aplicado o teste de Kruskal-Wallis. Pelo fato de o teste poder ser aplicado para comparar duas ou mais amostras independentes, que sejam de tamanhos diferentes ou iguais, ele se adequou à análise desejada a se executar.

O teste de Kruskal-Wallis foi aplicado com o objetivo de verificar se há diferença significativa entre o valor adicionado gerado pelas empresas entre as crises e se há diferença significativa entre os componentes geradores, ou seja, no perfil de distribuição do valor adicionado. Para tanto, a Tabela 02 apresenta de forma geral os resultados da aplicação do teste de Kruskal-Wallis, conforme segue abaixo:

Tabela 2 – Teste de Kruskal-Wallis

	X²	df	p
VAD	0,784	2	0,676
VADP	3,683	2	0,159
VADI	0,136	2	0,934
VADT	8,137	2	0,017
VADCP	16,971	2	< 0,001

Fonte: Elaborada pelo autor.

Analisando os resultados apurados pelo teste, pode-se afirmar com 95% de confiança de que o VAD, o VADP e o VADI não apresentaram variação significativa. Contudo, ao se analisar o VADT pode-se afirmar que, em pelo menos um dos períodos, houve uma oscilação significativa da distribuição do valor adicionado com terceiros, sendo que o resultado encontrado foi inferior a 5%. Com o VADT de 0,017, ao nível de 5% de significância estatística,

é notável que existe um reflexo no período delimitado e, retomando a pesquisa de Hosser *et al.* (2020), é possível se fazer uma conexão.

Hosser *et al.* (2020) identificaram que no decorrer dos anos entre 2015 e 2017 o valor adicionado destinado a terceiro reduziu e a participação do governo (impostos) apresentou um aumento significativo. As informações apuradas corroboram com Hosser *et al.* (2020) já que houve uma oscilação significativa entre os períodos abordados no presente estudo e na pesquisa realizada em 2020. Mais adiante será possível analisar de forma mais detalhada essa relação, mas em sequência, é possível analisar um achado nos resultados apurados quanto ao VADCP.

Ao se analisar o VADCP, pode-se afirmar a partir do valor apurado que com 99% de confiança estatística, em pelo menos um dos períodos, houve uma variação significativa, sendo que o valor apresentado foi inferior a 1%. Assim, com o VADCP inferior a 0,001, pode-se afirmar com pelo menos 99% de confiança que existe um reflexo no período delimitado, o qual pode ser correlacionado à pesquisa de Moreno *et al.* (2019).

Na pesquisa de Moreno *et al.* (2019) foi identificado que no setor de construção houve uma queda durante os anos de 2013 a 2016 quanto ao valor adicionado distribuído com capital próprio, chegando a representar uma queda de 169%. Ao se observar o resultado apurado na presente pesquisa, até então pode-se afirmar que em pelo menos um dos períodos delimitados houve um reflexo significativo com o valor adicionado a distribuir com capital próprio. A relação das informações apuradas e da pesquisa de Moreno *et al.* (2019) poderão ser mais bem analisadas a seguir, com uma visão mais detalhada das informações identificadas.

Para uma análise mais aprofundada, a Tabela 03 apresenta a comparação do VAD, VADP, VADI, VADT e VADCP, utilizando a delimitação temporal das crises, pelo teste de Kruskal-Wallis.

Tabela 3 – Teste de Kruskal-Wallis Comparações (Pairwise)

			W	P
	CPR	CS	-0,4870	0,9370
VAD	CPR	SC	-1,2560	0,6480
	CS	SC	-0,5240	0,9270

(Continua ...)

(... continuação)

	CPR	CS	-2,6000	0,1570
VADP	CPR	SC	-1,7100	0,4470
	CS	SC	1,2700	0,6430
	CPR	CS	-0,4435	0,9470
VADI	CPR	SC	0,0417	1,0000
	CS	SC	0,5043	0,9330
	CPR	CS	-3,7900	0,0200
VADT	CPR	SC	-2,7200	0,1330
	CS	SC	1,7200	0,4450
	CPR	CS	5,7000	< 0,001
VADCP	CPR	SC	3,2200	0,0600
	CS	SC	-3,2000	0,0610

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com base nos valores apurados, partindo para uma análise de forma mais detalhada, ao se observar as comparações feitas entre as crises, identifica-se que ao se comparar a crise sanitária com a crise política e de recessão, as empresas apresentaram um reflexo significativo, o qual pode-se ser mais bem demonstrado pela estatística descritiva que foi apresentada na Tabela 1.

Pode-se observar que a mediana de distribuição do valor adicionado com terceiros durante a crise política e de recessão, em milhares, foi de 177.577, representando cerca de 23,02% do valor adicionado total distribuído. Já durante a crise sanitária, a mediana de

distribuição do valor adicionado com terceiros, em milhares, foi de 116.927, representando cerca de 16,64% do valor adicionado total distribuído.

O que se pode evidenciar é que, além de ocorrer uma diminuição financeira do valor adicionado distribuído com terceiros, houve um aumento do valor adicionado total, já que o percentual de diferença foi de cerca de mais de 6,38%. Assim, entende-se que a crise sanitária gerou um reflexo maior com o valor adicionado distribuído com terceiros do que nos outros momentos delimitados. Essa redução significativa traz reflexos, conforme o modelo da DVA, para a remuneração de capitais de terceiros, como juros, aluguéis, entre outros.

Os achados complementam a pesquisa de Hosser *et al.* (2020), onde foi identificada uma menor distribuição do valor adicionado a terceiros, sendo o período base inicial de ambas as pesquisas semelhantes e ao decorrer dos anos seguintes, principalmente com o evento da pandemia da COVID-19, a distribuição com terceiros se mostrou novamente inferior. O que traz a ideia de que em ambos os momentos de crise as empresas distribuíram menor valor adicionado com terceiros e essa diferença se mostrou mais nítida quando se compara a crise da COVID-19 com a crise política e de recessão. Infere-se também que tais resultados podem ser explicados pelas subvenções governamentais concedidas no momento da crise, em que se permitiu prorrogar o pagamento de impostos e de juros.

Ainda, Hosser *et al.* (2020) identificaram que houve um aumento da distribuição do valor adicionado com impostos, e ao se observar os reflexos dos períodos delimitados os achados são confirmados, já que corroboram com as informações apuradas no presente estudo. Ao se observar o reflexo da crise política e de recessão, a distribuição do valor adicionado com impostos foi em média, em milhares, de R\$1.860.000, enquanto o valor adicionado total distribuído no mesmo período em média foi de, em milhares, R\$5.070.000, representando percentualmente 36,68% o valor adicionado distribuído com impostos, ou seja, mais de um terço do valor total distribuído em média no período.

Foi identificada uma variação pela mediana do teste de Kruskal-Wallis uma variação significativa quanto à distribuição de valor adicionado com terceiros, pode-se observar que o valor, em milhares, de R\$116.927, é bem menor do que a média apurada no mesmo período. Isso pode ser explicado pelo desvio padrão que foi, em milhares, R\$5.410.000, o que mostra que há uma grande disparidade dos valores dos dados coletados, já que foram abordadas diversas empresas, de setores e portes diferentes.

Quanto ao valor adicionado a distribuir com capital próprio, pode-se afirmar, com 99% de confiança, que houve uma distribuição significativa em pelo menos um dos períodos. Ao se verificar de forma detalhada as comparações realizadas entre os momentos delimitados,

identifica-se que ao se comparar a crise sanitária com a crise política e de recessão, as empresas também apresentaram um reflexo significativo quanto ao valor distribuído com capital próprio, o qual pode ser mais bem observado pela média apurada no período.

A mediana de distribuição do valor adicionado com capital próprio na crise política e de recessão, em milhares, foi de 50.612, valor esse que representa cerca de 6,56% do valor adicionado total distribuído no período. Porém, se analisado durante a crise sanitária, a mediana de distribuição do valor adicionado, em milhares, com capital próprio foi de 100.513, o que representa cerca de 14,30% do valor adicionado total distribuído durante a crise. Tais achados contribuem para o avanço na pesquisa de Moreno *et al.* (2019).

Na pesquisa de Moreno *et al.* (2019) foi enfatizado que no setor de construção houve uma redução do valor adicionado distribuído com capital próprio, durante os anos de 2013 a 2016 e, ao se complementar com os achados do presente estudo, pode-se verificar que a média distribuída com capital próprio durante a crise política e de recessão, mesmo período da pesquisa realizada por Moreno *et al.* (2019), foi, em milhares, de R\$545.709, sendo que no mesmo período o valor adicionado total a distribuir em média foi, em milhares, de R\$5.070.000, representando percentualmente apenas 10,76%.

Pode-se afirmar que ao passar dos anos o cenário no setor de construção pode ser diferente, já que no período em que Moreno *et al.* (2019) identificaram uma redução da distribuição do valor adicionado com capital próprio foi durante a crise política e de recessão, período esse que, com base no presente estudo, de fato houve uma menor distribuição em média com esse componente gerador de riqueza, mas que posteriormente, durante a crise sanitária, o cenário se mostra diferente.

Pode-se concluir que as empresas durante a crise sanitária distribuíram um valor significativamente maior com o capital próprio do que em outros momentos e, principalmente, ao se comparar com o período da crise política e de recessão. O reflexo se mostra em um aumento quando comparada a crise sanitária com a crise política e de recessão, o que pode se traduzir em maior retenção de lucros como medida preventiva de manutenção de recursos na empresa, ou mesmo a melhor remuneração de investidores por meio do pagamento de juros sobre o capital próprio e dividendos no período.

Nos demais testes aplicados não foi identificada nenhuma discrepância ou valores significativos, sendo que o de maior relevância identificado foi descrito nas análises dos resultados. Desta forma, aceita-se as hipóteses H₄ e H₅, indicando que pode haver um reflexo na distribuição da riqueza a terceiros e na distribuição da riqueza para capital próprio (na

retenção de lucros na empresa, na distribuição de dividendos, pagamentos de juros sobre o capital próprio e participação de acionistas não controladores).

Assim, atendendo as duas hipóteses, H_4 e H_5 , da pesquisa proposta, onde seria constatar se durante as crises as empresas apuraram um valor adicionado significativamente maior ou menor, ou, se demonstraram um perfil de distribuição maior ou menor em uma determinada crise do que em outra, ou seja, se houve um reflexo nesses períodos delimitados, constata-se que sim, há um reflexo significativo em específico na distribuição do valor adicionado com terceiros e com capital próprio. Essa constatação pode, inclusive, ser corroborada com estudos anteriores que, além de conversarem com os resultados apurados no presente estudo, abrem um leque de oportunidades de pesquisas futuras. Quanto às hipóteses H_1 , H_2 e H_3 estas são negadas, pois através dos resultados apurados e analisados, não se tornam exequíveis.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve objetivo principal apurar qual o reflexo das crises na geração e na distribuição de riqueza das empresas listadas na bolsa de valores brasileira, a B3, tendo como delimitação temporal entre 2012 e 2021, primeiramente, a crise política e de recessão, seguida de um período sem crise e posteriormente o momento da crise sanitária da COVID-19. A pesquisa se embasou na lacuna identificada na literatura sobre a geração e distribuição da riqueza gerada pelas empresas em momentos que as entidades ficaram expostas a algum fator externo, como as crises.

Pelo fato de as empresas poderem ter tido reflexos diferentes na sua geração e distribuição de riqueza, além de uma alteração na forma de distribuição dessa riqueza gerada, em virtude de um evento externo, o presente estudo procurou elucidar e apurar informações referentes a essa lacuna e trazê-las ao conhecimento da academia.

Para tanto, foi aplicada uma estatística descritiva, além da utilização do teste de KruskalWallis, onde dentre os principais resultados apurados nesta pesquisa, foi possível constatar que as empresas apresentaram um impacto significativo quanto ao valor adicionado distribuído com terceiros e com capital próprio, quando comparado o momento da crise sanitária com a crise política e de recessão.

Foi identificado que durante a crise sanitária as empresas distribuíram um valor adicionado menor a terceiros do que na crise política e de recessão, sendo cerca de 6,38%, ao passo que distribuíram um valor adicionado significativamente maior com capital próprio, sendo cerca de 14,30%. Apesar de, conforme descrito acima, ter sido identificado um reflexo significativo no valor adicionado a distribuir com terceiros e com capital próprio, quando se compara a crise política e de recessão com a crise sanitária, não é percebido através dos testes uma oscilação ou valor significativo quanto ao valor adicionado total produzido, ou ao valor adicionado distribuído com pessoal, ou ao valor adicionado distribuído com impostos.

Esses dados contribuem para as pesquisas já realizadas por Hosser *et al.* (2020) e Moreno *et al.* (2019). A pesquisa de Hosser *et al.* (2020) procurou verificar como as empresas listadas na bolsa de valores nos Níveis de Governança 1 e 2 distribuíram suas riquezas entre os componentes geradores da riqueza, sendo funcionários, governo, terceiros e acionistas. O período compreendido dos dados aplicados na pesquisa estão entre 2015 e 2017. Assim, uma oportunidade de pesquisa futura seria a análise das empresas durante os períodos de crise, segregadas entre os Nível de Governança 1 e 2, podendo trazer assim dados que corroborem, complementem e deem sequência ao estudo de Hosser *et al.* (2020) e à presente pesquisa.

Já a pesquisa de Moreno *et al.* (2019) procurou verificar o comportamento da riqueza gerada pelas empresas no setor de construção e como foi distribuída entre os componentes geradores, durante o período de 2011 a 2016, onde dentre os principais achados, foi apurado que houve uma menor distribuição de valor adicionado com capital próprio. O presente estudo, entre outros achados, também identificou uma menor distribuição de valor adicionado com capital próprio durante esse período, corroborando para com os achados de Moreno *et al.* (2019). Assim, os achados da presente pesquisa contribuem para a percepção de que o setor de construção pode ter tido uma evolução e perfil de distribuição diferente nos anos seguintes aos da pesquisa realizada por Moreno *et al.* (2019). Entretanto, para uma confirmação seria necessária a realização de uma pesquisa em específico, tomando como base a pesquisa realizada e o presente estudo, sendo a análise setorial uma oportunidade futura de pesquisa.

Nos demais testes realizados no presente estudo, os quais não foram abordados, não foram identificados dados significativos ou discrepâncias nos valores apurados. Há de se ressaltar sobre a delimitação da análise das informações, a qual foi feita considerando todas as empresas que estavam em pleno funcionamento em 2012 e permaneceram até o ano de 2021, sendo que foram englobadas dentro desta amostra empresas de portes diferentes umas das outras, o que pode ser inclusive apontado pelo desvio padrão do período identificado com reflexos através dos testes.

Uma limitação desta pesquisa foi quanto à necessidade de se avaliar os três momentos impreterivelmente, impossibilitando assim a análise segregada por setores de atuação. Desta forma, uma oportunidade de pesquisa futura seria a replicação do presente estudo, tendo como observação apenas um setor das empresas presentes na bolsa de valores, procurando evidenciar se há alguma relevância maior em algum determinado setor de atuação.

Por fim, os achados do presente estudo contribuem para o enriquecimento da academia quanto ao tema, de geração de riqueza e o perfil de distribuição entre os componentes geradores, além de serem úteis aos investidores, ou acionistas em potencial, que possuem interesse em aplicar recursos em alguma empresa presente na bolsa de valores brasileira.

REFERÊNCIAS

- AGÊNCIA BRASIL. **IBGE**: covid-19 afetou negativamente 37,5% das empresas em julho. 2020. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-09/ibge-covid-19-afeta-negativamente-375-das-empresas-em-julho>. Acesso em 17 abr. 2021.
- ALBERTON, A.; MOLETTA, A. M. C.; MARCON, R. Os níveis diferenciados de governança corporativa blindam as firmas contra crises financeiras? Uma análise da crise financeira de 2008. **Revista Pensar Contábil**, v. 13, n. 51, p. 56-64, 2011. Disponível em: <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/view/965>. Acesso em 17 abr. 2021.
- AMARAL, L. Crises financeiras: História e actualidade. **Relações Internacionais**, v. 23, p. 119-138, 2009. Disponível em: https://ipri.unl.pt/images/publicacoes/revista_ri/pdf/ri23/n23a09.pdf. Acesso em 14 ago. 2022.
- AMIR, E.; HARRIS, T. S.; VENUTI, E. K. A Comparison of the Value-Relevance of U.S. versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations. **Journal of Accounting Research**, v. 31 Suppl., p. 230-264, 1993. Disponível em: <https://doi.org/10.2307/2491172>. Acesso em 14 ago. 2023.
- ANDRADE, G. C. de; SANCHES, A. L. Otimização de Blue Chips com Small Caps na Formação de Carteiras Utilizando a Teoria de Markowitz e o Modelo CAPM. In: X SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 2013, Resende. **Anais...** Resende: AEDB, 2010. Disponível em: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos13/801844.pdf>. Acesso em 15 ago. 2023.
- ASHLEY, P. A. **Ética, responsabilidade social e sustentabilidade nos negócios: Desconstruindo limites e possibilidades**. São Paulo: Saraiva, 2019.
- ASSAF NETO, A. **Estruturas e Análise de Balanços - Um Enfoque Econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
- AZEVEDO, L. Pedaladas fiscais: discursos do jornal O Estado de São Paulo. **Revista Eletrônica de Estudos Integrados em Discurso e Argumentação**, v. 12, n. 1, p. 135-153, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.17648/eidea-12-1091>. Acesso em 14 ago. 2023.
- B3. **B3 divulga estudo sobre os 2 milhões de investidores que entraram na bolsa entre 2019 e 2020**. 2020. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/investidores.htm. Acesso em 29 maio 2021.
- BACHMANN, R. K. B.; KUDLAWICZ, C.; ALMEIDA, V. E. de; CHEROBIM, A. P. M. S. Remuneração aos Acionistas: Como o Mercado Precifica a Distribuição de Dividendos e Juros sobre Capital Próprio por Empresas do Segmento Bancário Listadas na BM&FBOVESPA em 2010. **FACEF Pesquisa: Desenvolvimento e Gestão**, v.15, n. 2, p.163-174, 2012. Disponível em: <http://periodicos.unifacef.com.br/index.php/facefpesquisa/article/viewFile/542/506>. Acesso em 15 ago. 2023.

BARBOSA, J. P. G.; ARANTES, P. P. M.; SOUSA, V. H. T. F.; CARVALHO, L. F.; RIBEIRO, K. C. e S. O Reflexo da Crise Política e Econômica Brasileira na Gestão do Capital de Giro das Empresas Listadas no Ibovespa entre 2014 a 2016. **Revista Mineira de Contabilidade**, v. 20, n. 1, p. 50–62, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.21714/2446-9114RMC2019v20n1t04>. Acesso em: 12 maio 2021.

BARBOSA FILHO, F. H. A crise econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**, v. 31, p. 51-60, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/s0103-40142017.31890006>. Acesso em 23 maio 2022.

BRAGA, P. T. S. **Demonstração do valor adicionado (DVA)**: Um estudo comparativo do perfil de distribuição de riqueza pelas empresas estatais e privadas do Brasil. 2008. 100 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multiinstitucional e Inter-regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, UnB/UFPB/UFRN, Natal, 2008. Disponível em: http://ppgcont.unb.br/images/PPGCCMULTI/mest_dissert_150.pdf. Acesso em 14 ago. 2023.

BRASIL. **Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm. Acesso em 14 ago. 2023.

BRITO, I. de A. L. e; ARAUJO, J. C. O.; CALDAS, A. J. R.; LIMA, J. de M. Os Efeitos da Covid-19 nas Micro e Pequenas Empresas no Brasil: Uma Análise nas Informações de Constituições e Extinções de 2015 a 2020. In: **21º CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**, 2021, São Paulo. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2021. Disponível em: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3485.pdf>. Acesso em 15 ago. 2023.

BOSCOV, C; BISPO, J. S. Uma Comparação da Distribuição de Riqueza Gerada entre os Setores de Serviço, Comércio e Indústria. **Revista ConTexto**, v. 10, n. 17, p. 59-70, 2010. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/ConTexto/article/viewFile/14743/8633>. Acesso em 14 ago. 2023.

CAMPOS, L. L. M.; CORDEIRO FILHO, C. Aspectos gerais sobre o instituto do impeachment e a relevância do contexto social no processo. **Revista Jurídica Direito & Realidade**, v. 6, n. 5, p. 28-44, 2018. Disponível em: <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/direito-realidade/article/view/1326>. Acesso em 14 ago. 2023.

COOBAN, A. **Billionaires added \$5 trillion to their fortunes during the pandemic**. 2022. Disponível em: <https://edition.cnn.com/2022/01/16/business/oxfam-pandemic-davos-billionaires/index.html>. Acesso em 23 ago. 2022.

COSENZA, J. P. A eficácia informativa da demonstração do valor adicionado. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 14, p. 7-29, 2003. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772003000400001>. Acesso em 14 ago. 2023.

COSTA, C. L. de O.; GUIMARÃES, T. R.; MELLO, L. C. B. de B. Os Possíveis Benefícios Gerados pela Obrigatoriedade da Publicação da Demonstração do Valor Adicionado pelas Empresas de Capital Aberto. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 18, n. 3, p. 77-93, 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.12979/8077>. Acesso em 15 ago. 2023.

CROUHY, M. G.; JARROW, R. A.; TURNBULL, S. M. **The subprime credit crisis of 07**. 2008. Disponível em: <https://www.fdic.gov/analysis/cfr/bank-research-conference/annual-8th/turnbull-jarrow.pdf/>. Acesso em 14 ago. 2023.

COSTA, C, L, O.; GUIMARÃES, T. R.; MELLO, L. C. B. B. Os possíveis benefícios gerados pela obrigatoriedade da publicação da demonstração do valor adicionado pelas empresas de capital aberto. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 18, n. 3, p. 77-93. 2013. Disponível em: <https://doi.org/10.12979/8077>. Acesso em 14 ago. 2023.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 09: Demonstração do Valor Adicionado**. 2008. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/175_CPC_09.pdf. Acesso em 17 maio 2021.

CUNHA, J.; RIBEIRO, M.; SANTOS, A. dos. A demonstração do valor adicionado como instrumento de mensuração da distribuição da riqueza. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 16, n. 37, p. 7-23, 2005. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772005000100001>. Acesso em 14 ago. 2023.

DE NEGRI, F.; CAVALCANTE, L. R. **Evolução Recente dos Indicadores de Produtividade no Brasil**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), 2013. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/5231>. Acesso em 15 ago. 2023.

EXAME. **PIB do Brasil só recuperou 30% do que foi perdido na crise econômica**. 2019. Disponível em: <https://exame.com/economia/pib-do-brasil-so-recuperou-30-do-que-foi-perdido-na-crise-economica/>. Acesso em 10 ago. 2022.

FALCÃO, J.; ARGUELHES, D. W.; RECONDO, F. **O Supremo em 2015**. Rio de Janeiro: Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas, 2016. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/17250>. Acesso em 14 ago. 2023.

FÁVERO, L. P. **Métodos Quantitativos com Stata: Procedimentos, rotinas e análise de resultados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

FOLLMANN, D. A.; PAIVA, K. S. E.; SOARES, S. V. Distribuição do Valor Adicionado nas Empresas do Novo Mercado: Análise Setorial da Destinação da Riqueza em 2008 e 2009. **Reunir – Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, v. 1, n. 2, p. 101-117, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.18696/reunir.v1i2.33>. Acesso em 02 jun. 2021.

GERIGK, W.; CLEMENTE, A.; TAFFAREL, M. O Impacto da Lei de Responsabilidade Fiscal sobre a Gestão Financeira Municipal: Um Estudo com os Municípios do Paraná. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa (RECADM)**, v. 10, n. 1, p. 64-83, 2011. Disponível em: <https://doi.org/10.5329/RECADM.20111001005>. Acesso em 14 ago. 2023.

GÓIS, A. D.; ALMEIDA, T. A.; COSTA, J. A.; DE LUCA, M. M. M.; VASCONCELOS, A. C. de. Distribuição do Valor Adicionado em Diferentes Contextos Societários à Luz da Teoria Contratual da Firma. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, v. 8, n. 3, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.5380/rcc.v8i3.38647>. Acesso em 12 jul. 2022.

HOLTHAUSEN, R. L.; WATTS, R. L. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. **Journal of Accounting and Economics**, v. 31, p. 3-75, 2001. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00029-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00029-5). Acesso em 14 ago. 2023.

HORTA, R. A. M.; ALVES, F. J. dos S.; BORGES, C. C. H.; RODRIGUES, A. Descontinuidade de Empresas Brasileiras do Setor de Material Básico: No Período Compreendido Pré e Pós a Crise do Subprime. **RACE - Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 14, n. 1, p. 171-196, 2014. Disponível em: <https://doi.org/10.18593/race.v14i1.4760>. Acesso em 15 ago. 2023.

HOSSER, C.; FERREIRA, L. N.; SOARES, I. T. D.; KARNOPP, N. V. Demonstração do Valor Adicionado (DVA): Distribuição das Riquezas das Empresas Listadas nos Níveis 1 e 2 da B3. **SINERGIA - Revista do Instituto de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis**, v. 24, n. 2, p. 9-22, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.17648/sinergia-2236-7608-v24n2-9407>. Acesso em 15 ago. 2023.

IBGE. **PIB cresce 1,1% e fecha 2019 em R\$ 7,3 trilhões**. 2020. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/27007-pib-cresce-1-1-e-fecha-2019-em-r-7-3-trilhoes>. Acesso em 10 ago. 2022.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LODI, R. **Parecer: pedido de impeachment da presidente Dilma Rousseff**. 2015. Disponível em: <http://s.conjur.com.br/dl/parecer-ricardo-lodi-impeachment.pdf>. Acesso em 14 ago. 2023.

LAGIOIA, U. C. T.; MIRANDA, L. C.; DE SOUZA, Érica X.; DA SILVA, A. P. F.; RAMOS, W. de J. O. A Demonstração de Valor Adicionado como Alternativa de Medição do Desempenho Gerencial: Um Estudo Comparativo entre Demonstrações Nacionais e Internacionais. In: VIII CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 2001, São Leopoldo. **Anais...** São Leopoldo: Universidade do Vale do Rio dos Sinos, 2001. Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/2900>. Acesso em: 15 ago. 2023.

LONGSTAFF, F. A. The subprime credit crisis and contagion in financial markets. **Journal of Financial Economics**, v. 97, n. 3, p. 436-450, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jfi%20neco.2010.01.002>. Acesso em 15 ago. 2023.

LOPES, A. B. **Teoria dos contratos, governança corporativa e contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2012.

LUHBY, T. **A new billionaire has been minted nearly every day during the pandemic.** 2022. Disponível em <https://edition.cnn.com/2022/05/22/economy/billionaires-poverty-oxfam-davos/index.html>. Acesso em 21 ago. 2022.

MACOHON, E. R.; VICENTI, T.; HEIN, N. Análise dos índices de desempenho das instituições financeiras brasileiras antes, durante e após a crise subprime. **Revista Capital Científico**, v. 12, n. 4, 2014. Disponível em: <https://revistas.unicentro.br/index.php/capitalcientifico/article/view/3045>. Acesso em 15 ago. 2023.

MACHADO, E. A.; MORCH, R. B.; VIANNA, D. S. C.; SANTOS, R.; SIQUEIRA, J. R. M. Destinação de riqueza aos empregados no Brasil: comparação entre empresas estatais e privadas do setor elétrico (2004-2007). **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 20, n. 50, p. 110-122, 2009. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772009000200008>. Acesso em 14 ago. 2023.

MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. A. S.; MACHADO, M. R. Análise da Relevância do Conteúdo Informacional da DVA no Mercado Brasileiro de Capitais. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 26, n. 67, p. 57-69, 2015. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rcf/article/view/98098>. Acesso em 18 abr. 2021.

MANCEBO, D. Crise político-econômica no Brasil: Breve análise da educação superior. **Educação & Sociedade**, v. 38, n. 141, p. 875-892, 2017. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/es0101-73302017176927>. Acesso em 17 abr. 2021.

MARION, C. J. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MARQUES, L.; CHIMENTI, P. C. P. de S.; MENDES-DA-SILVA, W. M. Aprendizados sobre o Impacto do COVID-19 nas Organizações. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 25, n. Spe., 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2021210064.por>. Acesso em 15 ago. 2013.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

MEDEIROS, E. A. S. Desafios para o Enfrentamento da Pandemia Covid-19 em Hospitais Universitários. **Revista Paulista de Pediatria**, v. 38, 2020. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/1984-0462/2020/38/2020086>. Acesso em 15 ago. 2023.

MELO, C.; CABRAL, S. A grande crise e as crises brasileiras: o efeito catalizador da Covid-19. **Gestão e Sociedade**, v. 14, n. 39, p. 3681-3688, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.21171/ges.v14i39.3259>. Acesso em 17 abr. 2021.

MELO, F. L.; ROVER, S.; FERREIRA, D. D. M.; FERREIRA, F. F. Demonstração do Valor Adicionado (DVA): Um Estudo Sobre a Destinação da Riqueza nas Regiões Brasileiras. **Revista Metropolitana de Sustentabilidade**. v. 7, n. 2, p. 68-92, 2017. Disponível em: <http://revistaseletronicas.fmu.br/index.php/rms/article/view/1235>. Acesso em 25 maio 2021.

MINOZZO, M.; SANT'ANA, C. F. Análise das demonstrações do valor adicionado das maiores empresas da B3. **Revista Eletrônica de Administração (REA)**. v. 18, n. 2, p. 268-

287, 2019. Disponível em: <http://periodicos.unifacef.com.br/rea/article/view/1655/1433>. Acesso em 14 ago. 2023.

MORENO, J. C.; JESUS, R. de; PELUCIO GRECCO, M. C.; DA SILVA, F. L.; DE MENDONÇA NETO, O. R. Análise da Geração e Distribuição da Riqueza através da Demonstração de Valor Adicionado no Setor de Construção do Brasil. **Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos da FEA**, v. 6, n. 1, p. 178–199, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.23925/2446-9513.2019v6i1p178-199>. Acesso em 15 ago. 2023.

MOTA, C. V. **Coronavírus: 3 efeitos negativos da pandemia que já aparecem nos dados de emprego**. 2020. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/brasil-52478246>. Acesso em 18 ago. 2022.

NUNES, V. M.; MIRANDA, G. J. Geração e Distribuição do Valor Adicionado em 2013: Análise das Companhias Listadas no IBrX-100. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 4, n. 1, p. 18–32, 2016. Disponível em: <https://doi.org/10.18405/RECFIN20160102>. Acesso em 15 ago. 2023.

OLIVEIRA, M. S.; RECH, I. J.; CUNHA, M. F. Relação entre a Distribuição de Riqueza Apresentada na DVA e o IDH-M dos Municípios Sede de Empresas Abertas. In: XV CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 2015, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Universidade de São Paulo, 2015. Disponível em: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/artigos152015/289.pdf>. Acesso em 01 jun. 2021.

PASSOS, A. P. P. dos; MENEGHINI, E. M. P.; GAMA, M. A. B.; LANA, J. Tem no Magalu: Estratégias Sociais, Políticas e de Mercado Durante a COVID-19. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 25, n. Spe., 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2021200233.por>. Acesso em 15 ago. 2023.

PAULANI, L.; BOBIK, M. **A Nova Contabilidade Social: uma introdução à macroeconomia**. São Paulo: Saraiva, 2020.

PEREIRA, A. G.; BRUNI, A. L.; ROCHA, J. S.; LIMA FILHO, R. N.; FARIA, J. A. Teoria dos contratos, governança corporativa e auditoria: delineamentos para a discussão em teoria da contabilidade. In: VII SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 2010, Resende. **Anais...** Resende: AEDB. 2010. Disponível em: https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos10/447_Doc.pdf. Acesso em 14 ago. 2023.

PIVETA, M. N.; TRINDADE, N. R.; ESTIVALETE, V. de F. B.; SCHERER, F. L.; TREVISAN, M. Responsabilidade Social Empresarial na Perspectiva dos Colaboradores: uma Análise da Produção Científica Brasileira e Internacional no Período de 2006 a 2015. **Desenvolvimento em Questão**, v. 17, n. 47, p. 62–80, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.21527/2237-6453.2019.47.62-80>. Acesso em 14 ago. 2023.

ROLDÃO, T.; MOR, D. S. M.; TARDIN, N. A influência da recessão econômica na intenção de empreender: uma análise cross-country baseada na crise do subprime. **Revista Organizações & Sociedade**, v. 25, n. 85, p. 320-338, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1984-9250858>. Acesso em 14 ago. 2023.