



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

Gabriel Augusto Brasil Pessanha

A relação entre o desempenho das empresas dos setores de consumo cíclico e não cíclico e os períodos de crise.

Brasília, DF
2023

Gabriel Augusto Brasil Pessanha

A relação entre o desempenho das empresas dos setores de consumo cíclico e não cíclico e os períodos de crise.

Trabalho de Conclusão de Curso. Artigo apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável: Prof. Dr. José Lúcio Tozetti Fernandes

Linha de pesquisa: Impactos da contabilidade na sociedade

Área: Contabilidade Financeira/Societária

Brasília, DF
2023

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutora Fernanda Fernandes Rodrigues
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

Gabriel Augusto Brasil Pessanha

A relação entre o desempenho das empresas dos setores de consumo cíclico e não cíclico e os períodos de crise.

Trabalho de Conclusão de Curso. Artigo apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Dr. José Lúcio Tozetti Fernandes
Orientador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Prof. Dra. Ludmila de Melo Souza
Examinador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade de Brasília (UnB)

BRASÍLIA
2023

*“Aquilo que pedimos aos céus na maioria
das vezes se encontra em nossas mãos.”
(William Shakespeare)*

AGRADECIMENTOS

Primeiramente agradeço a Deus por mais uma vez ter me auxiliado em uma grande conquista, a qual está impressa nestas folhas.

Em segundo lugar, a todos aqueles ao meu redor que diariamente enviam energias positivas e com toda certeza possuem um importante papel em minha vida. Agradeço especialmente a Adriana Marcela Brasil, minha mãe, a Renato Augusto Pessanha, meu pai, a Junia Marcela Brasil Pessanha, minha irmã, e a Laura Fabrício Silveira, minha namorada, que, além de me acompanharem em meus dias, foram agentes importantes na construção do ser humano que sou hoje.

Agradeço também a Universidade de Brasília por ter me fornecido todos os instrumentos necessários para minha capacitação profissional e aos discentes da instituição, que se dedicam todos os dias para oferecer um ensino de excelência.

A todos, meus sinceros agradecimentos.

RESUMO

O presente estudo objetivou analisar as relações entre os períodos de crise econômica de 2014/2016 e pandemia do Covid-19, e o desempenho econômico de empresas brasileiras componentes dos setores de consumo cíclico e não cíclico. Para tal, adotou-se como variáveis indicadores econômico-financeiros, quais sejam: liquidez geral, liquidez corrente, rentabilidade (medida pelo retorno sobre ativo), endividamento e variação da receita. A amostra da pesquisa consistiu em 142 empresas brasileiras listada na B3, cujos dados referentes aos anos de 2010 a 2022 foram colhidos no site *Economática*. Além disso, de modo a evitar distorções, utilizou-se a técnica de exclusão de *outliers* com a eliminação de dados demasiadamente discrepantes (dois desvios-padrão) das médias obtidas. Após a constatação de que os dados não possuíam distribuição normal, que não eram pareados e que foram analisados mais de dois grupos, utilizou-se como método de análise o teste de comparação de grupos de Kruskal-Wallis. Foi observado que, a depender da variável, a reação das empresas do setor de consumo cíclico e não cíclico à períodos de crise mostrou-se diferente. Para as firmas alocadas no setor de consumo cíclico, indicadores como liquidez geral e endividamento não apresentaram reação às crises abordadas no estudo, o que não aconteceu com os indicadores de liquidez corrente, rentabilidade e variação da receita, indicando que, possivelmente, tais crises contribuíram para a variação dos mesmos. Já para as empresas do setor de consumo não cíclico, os indicadores liquidez geral, liquidez corrente e endividamento não apresentaram uma relação significativa com as crises, ao passo que a rentabilidade e variação da receita foram possivelmente afetados por esses períodos.

Palavras-chaves: Consumo cíclico. Consumo não cíclico. Crise econômica. Indicadores econômico-financeiros.

ABSTRACT

The present study aimed to analyze the relationships between the economic crisis periods of 2014/2016 and the Covid-19 pandemic, and the economic performance of Brazilian companies in the cyclical and non-cyclical consumer sectors. For this purpose, economic and financial indicators were adopted as variables, namely: current ratio, general liquidity, profitability (measured by return on assets), debt, and revenue variation. The research sample consisted of 142 Brazilian companies listed on B3, whose data from 2010 to 2022 were collected from the Economática website. Additionally, in order to avoid distortions, the technique of outlier exclusion was used, eliminating data that were excessively discrepant (two standard deviations) from the obtained means. After determining that the data did not have a normal distribution, were not paired, and more than two groups were analyzed, the Kruskal-Wallis test was used as the method of analysis for group comparison. It was observed that, depending on the variable, the reaction of companies in the cyclical and non-cyclical consumer sectors to crisis periods differed. For companies in the cyclical consumer sector, indicators such as general liquidity and debt did not show a reaction to the crises addressed in the study, unlike the indicators of current ratio, profitability, and revenue variation, indicating that these crises possibly contributed to their variation. On the other hand, for companies in the non-cyclical consumer sector, indicators such as general liquidity, current ratio, and debt did not show a significant relationship with the crises, while profitability and revenue variation were possibly affected by these periods.

Keywords: Cyclical consumption. Non-cyclical consumption. Economic crisis. Economic and financial indicators.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Taxa de Crescimento do PIB e Desemprego	12
Figura 2 – Linha do tempo dos momentos	16
Tabela 1 – Distribuição da amostra	14
Tabela 2 – Indicadores econômico-financeiros por categoria	15
Tabela 3 – Resultado do teste de normalidade das variáveis de desempenho.....	16
Tabela 4 – Teste para diferença do desempenho das empresas do setor de Consumo Cíclico por momento.....	17
Tabela 5 – Teste para diferença do desempenho das empresas do setor de Consumo Não Cíclico por momento	17

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
2 REVISÃO DE LITERATURA.....	12
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	14
4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	16
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	18
REFERÊNCIAS	20

1 INTRODUÇÃO

Apesar de frequentes na história da humanidade, as crises financeiras tornaram-se fenômenos recorrentes a partir da Segunda Guerra Mundial (Gontijo, 2021). O Brasil, nos anos de 2014 a 2016 e durante a pandemia ocasionada pelo Covid-19 enfrentou cenários de recessão econômica que refletiram no desempenho de empresas nacionais, as quais apresentam comportamentos diferenciados a depender do setor econômico em que estão inseridas (Campos; Nazaré & França, 2022).

Cardoso e Pinheiro (2020) ensinam que o setor de consumo cíclico detém de maior sensibilidade em relação à economia em períodos de expansão ou recessão e são compostos por empresas vulneráveis a recessões econômicas, pois, nesses cenários, vendem menos. Na pesquisa realizada por Campos, Nazaré e França (2022), demonstrou-se que a rentabilidade média de empresas brasileiras do setor de consumo cíclico foi bruscamente reduzida em meio a um cenário de crise mundial ocasionada pela Covid-19, evidenciando que tal setor foi negativa e fortemente afetado pelo cenário de recessão econômica.

No que tange ao consumo não cíclico, conforme pontuam Cardoso e Pinheiro (2020), enquadram-se nele as firmas que estão menos expostas às flutuações econômicas, as quais produzem bens inelásticos como, por exemplo, bens atrelados à saúde ou com características de monopólios naturais nos quais se inserem energia elétrica, telefonia fixa, gás, água e saneamento.

Na visão de crise trazida por Shiskin (1974), tal cenário é estabelecido através do registro de quedas subsequentes do Produto Interno Bruto (PIB) pelo período de dois trimestres; já para Achuthan e Banerji (2008), a análise não se deve basear unicamente no PIB, devendo o nível de emprego também ser considerado.

Gulati, Nohria e Wohlgezogen (2010) constatam que 17% das empresas são descontinuadas em períodos de recessão, seja por falência ou aquisição, e que 80% delas necessitam de mais de três anos para retomar seus índices de crescimentos e lucros anteriores ao período de crise.

Conforme a figura 1, observa-se que a taxa de crescimento do PIB brasileiro apresentou constante queda a partir de 2014, a qual perdurou por 2 anos consecutivos, retomando o crescimento a partir de 2016. Já em relação à taxa de desemprego, é clara a crescente evolução, partindo de 7,5% em 2014 e alcançando a marca de 12% em 2016. Dessa forma, os dados econômicos nacionais registrados nos intervalos de 2014 e 2016, assim como entre 2020 e 2022, corroboram com as ideias propostas por Shiskin (1974) e Achuthan e Banerji (2008) e indicam um cenário de crise econômica estabelecido no Brasil durante tais períodos.

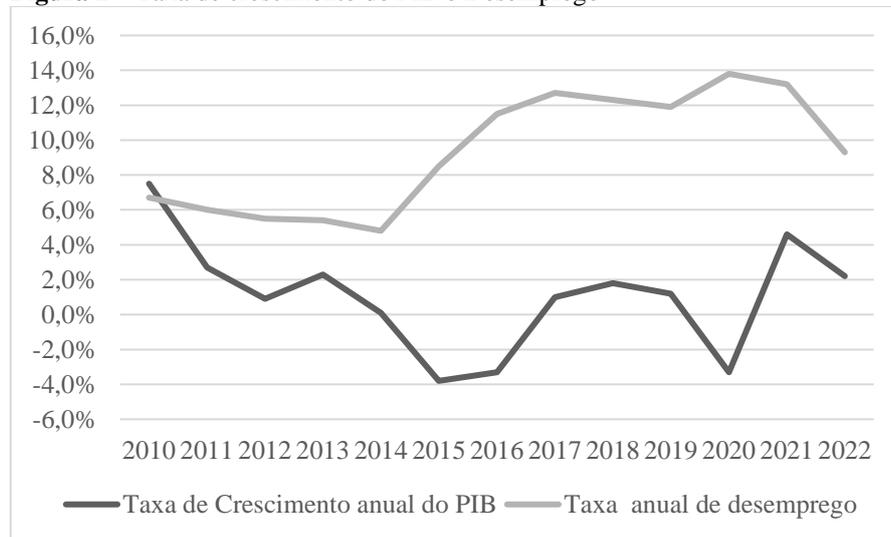
Já no ano de 2019, desencadeava-se a pandemia mundial ocasionada pelo Covid-19 que, de acordo com o World Bank (2022), causou choques na economia mundial e desencadeou a maior crise econômica global em mais de um século.

No contexto brasileiro, o Instituto brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) verificou que, das 1,3 milhão de empresas que se encontravam fechadas de forma temporária ou definitiva na primeira quinzena do junho de 2020, 39,4% delas tiveram suas atividades encerradas em decorrência da pandemia. Relatou, ainda, que daquelas firmas que encerraram suas atividades por conta da pandemia do Covid-19 49,5% eram do setor de Serviços; 36,7% do Comércio; 7,4% da Construção e 6,4% da Indústria.

Em meio a esses cenários, Sanvicente e Minard (1998) apontam que os indicadores financeiros provenientes de demonstrações contábeis das companhias são ferramentas eficientes no que tange à análise da saúde financeira das organizações. De forma mais direcionada, por meio de indicadores de desempenho, pode-se avaliar, concluir e/ou questionar

o desempenho de uma organização, bem como auxiliar os gestores nas decisões estratégicas e operacionais (Pamplona; da Silva & da Silva, 2017).

Figura 1 – Taxa de crescimento do PIB e Desemprego



Fonte: elaboração própria com dados do IBGE.

Isso posto, questiona-se: qual a relação entre os períodos de crise e o desempenho das empresas? Dessa forma, o presente estudo objetiva analisar o desempenho das empresas dos setores de consumo cíclico e não cíclico em períodos de crises econômicas a partir da utilização de indicadores econômico-financeiros.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Com o desenvolvimento da economia em escala mundial surgem diversas teorias de modo a explicar e evidenciar os movimentos do mercado e seus desequilíbrios. Morgenstern e Schumpeter (1940) argumentam que um ciclo econômico se caracteriza por variações na atividade econômica mundial, influenciadas por mudanças que afetam o investimento e a produção, como expansões tecnológicas; taxas de juros e disponibilidade de crédito, e são compostos pelas seguintes fases: expansão, recessão geral, contração e recuperação. Ainda segundo o autor, os empreendedores desenvolvem inovações que impulsionam a economia, a levando à expansão, porém, com o passar do tempo, atinge-se o estado de saturação criativa, o que contribui para a contração econômica.

Sendo assim, pode-se associar as fases de recessão e contração geral a um cenário de crise financeira que, segundo Vidal (2011), desencadeia-se através de recessões e desequilíbrios advindos da busca pela riqueza, seja em termos de crescimento econômico ou patrimônio do investidor. Nessa ceara, Moreira e Soares (2011) argumentam que as crises, financeiras ou não, resultam da existência de uma bolha na economia, de modo que o financiamento da bolha gera um endividamento que pode ser do governo; das empresas e das famílias.

Achutan e Banerji (2008) reforçam a ideia de que uma crise econômica se demonstra como um ciclo vicioso desencadeado por uma desaceleração na atividade econômica que, de modo a cortar gastos, diminui-se a produção e, por conseguinte, o nível de emprego, desencadeando uma perda de renda que se espalha pelo país.

Em uma abordagem econômica clássica, Keynes (1936) introduz a ideia de que o *animal spirit* dos empresários, motivados pela essência do capitalismo: acumular, acumular e acumular, associado com o papel determinante das expectativas no que tange assumir o risco

de liquidez em face da possibilidade de lucro futuro em um mercado específico, desembocam em crises. Tal perspectiva Keynesiana possui ligação direta com a fatídica crise de 1929 que Gazier (1983) define, sobretudo, como uma queda generalizada da produção mundial desencadeada pela repentina quebra da bolsa de valores de Nova York, refletida em outros países por meio da brusca diminuição de indicadores nominais de produção e receita nacional.

Na tentativa de definir os tipos de crises financeiras, Reinhart e Rogoff (2010) as caracterizam como crises de inflação, choques cambiais, estouro de bolhas de ativos, crises bancárias, crises da dívida externa e crises da dívida interna. Na mesma linha, Aschinger (1995) aborda em seu estudo a denominada crise macroeconômica especulativa que, segundo o autor, caracteriza-se por uma eclosão de especulação desestabilizadora advinda de práticas exageradas que deturpam os preços, distanciando-os dos seus valores normais de mercado.

Pignata e Carvalho (2015) contribuem ainda com a diferenciação de crise econômica, política e financeira. Segundo os autores a crise econômica compõe uma das fases do ciclo econômico em paralelo à superprodução, recessão e depressão, associada ao decréscimo do PIB; a crise política desencadeia-se a partir de divergência entre partidos políticos que culminam no colapso do sistema administrativo de um país e, por fim, a crise financeira se apresenta a partir de oscilações no ciclo econômico com a desvalorização de ativos financeiros.

Entre os anos de 2014 e 2016 o Brasil enfrentou uma forte recessão econômica na qual, segundo Oreiro (2017), foi observada a mais profunda e duradoura queda no nível da atividade econômica desde a segunda guerra mundial. Filho (2017) sustenta que tal crise, responsável pela queda em 9% do Produto Interno Bruto (PIB), desdobrou-se de um conjunto de choques de oferta e demanda divididos em três grupos, quais sejam: o esgotamento da Nova Matriz Econômica (NME), caracterizada por uma forte intervenção estatal na economia a partir do final de 2014; crise de sustentabilidade da dívida pública doméstica de 2015; correção do populismo tarifário que demandou de uma política monetária contracionista. Aspectos como a política monetária também são considerados por Filho (2017); segundo o autor a redução da taxa de juros básica da economia pela NME no ano de 2012 fez com que a inflação acelerasse nos anos subsequentes.

Em paralelo, Mello e Rossi (2017) atribuem a presente contração à múltiplas causas, pontuando principalmente as falhas na condução política econômica; a rápida diminuição do preço das commodities e fatores jurídicos, como a operação Lava Jato. Mello e Rossi (2017) ainda relatam que as sucessivas quedas no volume de investimentos em estatais Federais a partir de 2013 (sendo a Petrobrás a estatal mais afetada, representando 85% da redução) contribuiu fortemente para a queda do investimento agregado e a consequente desaceleração de setores estratégicos da economia brasileira. Reitera Balassiano (2018) que a crise foi majoritariamente provocada por fatores internos tendo em vista que em 90% dos países o crescimento real do PIB se demonstrou maior que o do Brasil no período em análise.

Pereira et al. (2019) investigaram a relação entre a crise econômica iniciada em 2014 e os níveis dos indicadores de rentabilidade e endividamento de empresas brasileiras de capital aberto. No estudo, observou-se que a crise de 2014 teve relação negativa com a rentabilidade do ativo das empresas analisadas. Já em relação ao nível de endividamento, constatou-se que a referida crise não o impactou.

Descoberto em 31 de dezembro de 2019 em Wuhan, na China, o Corona vírus ocasiona inflamações respiratórias agudas (Macedo; Ornelas & Bomfim, 2020). Em março de 2020, quando registrado o primeiro caso de morte pela doença no Brasil, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou a pandemia no Brasil e foram adotadas medidas pelo governo de modo a combater a disseminação do vírus através do isolamento social.

Nesse sentido, Trece (2020) levanta o questionamento se a recessão econômica no período decorre da pandemia em si ou das medidas de isolamento adotadas para combater o vírus. Por sua vez, Neto et al. (2022) respondem a tal questão relacionando o isolamento social

à recessão econômica principalmente no que tange às restrições de produção e consumo, à duração do período de recuperação e o impacto na trajetória da economia no longo prazo. Salientam Salisu e Vo (2020) que a quarentena e as medidas adotadas para conter o contágio pela doença são um dos responsáveis pelo desaquecimento da economia global e pela redução da oferta, o que prejudicou a confiança dos negócios e consumidores, reduzindo drasticamente os investimentos.

Tendo em vista as dificuldades enfrentadas pelas empresas, assim como pela população brasileira, o governo federal adotou diversas medidas de modo a mitigar os danos infligidos pela pandemia do Covid-19 na economia nacional. Dentre tais medidas, segundo o Ministério da Economia, houve redução em 50% das contribuições das empresas para o Sistema S; linha de financiamento com redução de juros para pequenas e médias empresas no valor de R\$ 40 bilhões, medida que objetivou o custeio da folha de pagamento dessas empresas para funcionários cujo salário não excedesse dois salários mínimos à época (R\$ 2.090); suspensão temporária de pagamentos de parcelas de financiamentos diretos para empresas; ampliação do crédito para micro, pequenas e médias empresas; suspensão em 3 meses para o pagamento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) pelas empresas.

Estudos anteriores buscaram analisar o desempenho de firmas no período de recessão trazido pela pandemia do Covid-19. Na pesquisa realizada Campos, Nazaré e França (2022) analisou-se o comportamento de firmas brasileira no período pré e durante a crise desencadeada pelo Covid-19 a partir dos indicadores de desempenho. Os resultados obtidos no estudo indicaram que o setor de consumo não cíclico foi capaz de manter a evolução do Retorno Sobre Patrimônio Líquido e não foi negativamente impactado pelo período pandêmico. Em contrapartida, o setor de consumo cíclico foi fortemente afetado pela recessão econômica.

Costa, Pereira e Lima (2021) também contribuíram ao analisar o impacto da Covid-19 em relação aos indicadores econômico-financeiros de empresas do setor de produtos de higiene pessoal. No estudo verificou-se que as companhias obtiveram aumento na receita líquida de venda.

Já Avelar et al. (2020) verificaram redução nos indicadores relacionados à rentabilidade e alavancagem operacional, assim como, devido à redução das receitas, houve um aumento na captação de empréstimos de terceiros por parte das firmas analisadas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A população do estudo é formada por empresas brasileiras componentes dos setores de consumo cíclico e não cíclico listadas na B3. Inicialmente a amostra consistia em 143 firmas disponíveis na base de dados *Econômica*, no entanto, por não apresentar dados referentes a nenhum dos anos do período estudado, foi excluída 1 empresa, assim, a amostra final deste estudo totalizou 142 empresas distribuídas em 2 setores.

Tabela 1 - Distribuição da amostra

Setor	Amostra inicial	Empresas excluídas	Amostra final
Consumo Cíclico	110	1	109
Consumo não cíclico	33	0	33
Total	143	1	142

Fonte: dados da pesquisa.

Em relação aos indicadores econômico-financeiros utilizados, optou-se por analisar 4 categorias: liquidez, rentabilidade, endividamento e variação da receita.

O bloco de indicadores de liquidez consistiu em liquidez geral e liquidez corrente. Segundo Assaf Neto (2020) a liquidez geral (LG) atua como uma medida de segurança

financeira da empresa a longo prazo, representando sua capacidade de arcar com todos seus compromissos; dessa forma a liquidez geral indica se o saldo disponível no ativo circulante e no realizável a longo prazo é capaz de suprir as dívidas da firma. Em paralelo, ainda segundo o autor, a liquidez corrente (LC) representa a capacidade da empresa financiar suas obrigações de curto prazo; caracterizando-se pela capacidade de o saldo existente no ativo circulante suprir as dívidas de curto prazo.

Tratando-se de rentabilidade, o indicador analisado foi o retorno sobre ativo (ROA). Pointer e Khoi (2019) apontam que o ROA é uma medida útil para avaliar o desempenho econômico das empresas, referindo-se à eficiência com que a empresa utiliza seus ativos. Reitera Assaf Neto (2020) que o ROA representa, dado um saldo de ativos disponíveis, a quantidade de lucro operacional que a organização é capaz de gerar.

Para o endividamento adotou-se como parâmetro a relação entre o passivo total das empresas e seus respectivos ativos.

Por fim, a variação de receita (VR) foi utilizada para verificar a flutuação da receita operacional líquida das empresas analisadas no período estudado.

Tabela 2 - Indicadores econômico-financeiros por categoria

Categoria	Indicador	Sigla	Fórmula
Liquidez	Liquidez Geral	LG	$\frac{\textit{Ativo total}}{\textit{Passivo total}}$
	Liquidez Corrente	LC	$\frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$
Rentabilidade	Retorno Sobre Ativo	ROA	$\frac{\textit{Lucro Operacional}}{\textit{Ativo total} - \textit{Lucro Líquido}}$
Endividamento	Endividamento	END	$\frac{\textit{Passivo total}}{\textit{Ativo total}}$
Varição da Receita	Varição da Receita	VR	$\frac{\textit{Receita final} - \textit{Receita inicial}}{\textit{Receita Inicial}}$

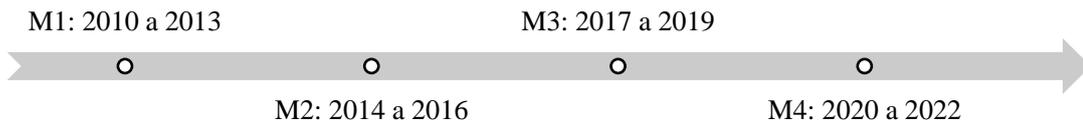
Fonte: Assaf Neto (2020).

Os dados foram obtidos através da base de dados *Econômica* e representam o período de 2010 a 2022 para liquidez, rentabilidade e endividamento; já em relação à variação da receita, além do período de 2010 a 2022, coletou-se as informações de receita líquida referentes à 2009, o que possibilitou o cálculo da variação entre o referido ano e 2010. Em relação aos indicadores de liquidez e rentabilidade, a plataforma *Econômica* já os forneceu calculados e prontos para uso. Para se obter os indicadores de endividamento e variação da receita, realizou-se o cálculo a partir das fórmulas apresentadas na Tabela 2, de modo que os dados utilizados se encontram corrigidos pelo IPCA para abril de 2023. A fim de evitar distorções no cálculo dos indicadores, utilizou-se a técnica de exclusão de *outliers*, dados exacerbadamente discrepantes da média das

observações, foram considerados como tal aqueles que se encontravam a dois desvios padrão, para mais ou para menos, da média.

Após o cálculo dos indicadores econômico-financeiros, adotou-se 4 momentos distintos para análise conforme a figura 2. O momento 1 (M1), representado pelos anos de 2010 a 2013, foi considerado como período pré-crise de 2014/2016; o momento 2 (M2), por sua vez, representou a crise de 2014/2016; o momento 3 (M3), que é composto pelos anos de 2017 a 2019, foi definido como período de recuperação da crise anterior e pré-crise da pandemia do Covid-19, a qual foi definida como momento 4 (M4) e compõe os anos de 2020 a 2022.

Figura 2 – Linha do tempo dos momentos



Fonte: elaboração própria

Com os momentos definidos, foi verificada a relação entre os indicadores dos setores de consumo cíclico e não cíclico e os momentos de crise e não crise e, por fim, foi realizada uma comparação entre os indicadores dos dois setores distintos nos referidos momentos.

Como técnica de análise utilizou-se o teste de comparação de grupos, que possibilitou verificar se as variáveis se diferenciavam nos 4 momentos definidos. No intuito de definir qual teste de comparação de grupos seria utilizado, mostrou-se necessário, primeiramente, definir se os dados da amostra apresentavam distribuição normal. Para tal, foi aplicado o teste de Shapiro-Wilks. Após o teste de Shapiro-Wilks observou-se que as 5 variáveis de desempenho rejeitaram a hipótese nula de normalidade, ou seja, os dados não apresentavam distribuição normal, conforme apresentado na Tabela 3. Logo a técnica de comparação de grupos deveria ser um teste não paramétrico.

Tabela 3 - Resultado do teste de normalidade das variáveis de desempenho

Variável	Obs	W	V	z	p-valor
LG	1411	0,9403	51,5280	9,8970	0,0000
LC	1455	0,8546	129,0940	12,2170	0,0000
ROA	1462	0,7159	253,3220	13,9140	0,0000
END	1460	0,4939	450,6890	15,3620	0,0000
VR	1389	0,3587	545,6460	15,8120	0,0000

Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Portanto a técnica de comparação de grupos adequada aos dados, considerando a não distribuição normal; dados não pareados e mais de dois grupos em análise (os quatro momentos), foi o teste de Kruskal-Wallis.

4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Por meio do teste de comparação de grupos de Kruskal-Wallis, foi possível verificar se as variáveis de desempenho apresentavam diferença estatisticamente significativa, o que permite a comparação entre cada uma delas em diferentes momentos. Após a realização do teste de comparação de grupos nas empresas do setor de consumo cíclico presentes na amostra, foram obtidos os resultados conforme mostrados na Tabela 4.

Quanto à liquidez geral e endividamento, verificou-se que o teste de comparação de grupos resultou em um qui-quadrado não significativo (0,102 e 0,0979, respectivamente), uma vez que os valores dos *rank means* referentes a cada momento foram estatisticamente semelhantes. Isso é confirmado pelo p-valor superior a cinco pontos percentuais (0,05). Portanto, constatou-se que os períodos de crise abordados no presente estudo não têm relação com os referidos indicadores das empresas analisadas. O que se alinha com as constatações de Pereira et al. (2020), os quais relataram uma não influência da crise de 2014 com o endividamento das firmas analisadas em seu estudo.

Tabela 4 - Teste para diferença do desempenho das empresas do setor de Consumo Cíclico por momento

Variável	Rank Mean				Teste Kruskal-Wallis		Teste comparação entre grupos					
	M1	M2	M3	M4	Est. teste	p-valor	M1M2	M1M3	M1M4	M2M3	M2M4	M3M4
LG	589,4	540,8	555,5	526,4	6,207	0,102	qui-quadrado não significativo					
LC	610,4	533,5	556,1	582,6	8,724	0,0332	0,0028	0,0216	0,1530	0,2118	0,0425	0,1687
ROA	625,7	527,1	600,1	539,3	17,771	0,0005	0,0002	0,1785	0,0008	0,0046	0,3352	0,0130
END	549,5	548,6	580,7	608,1	6,301	0,0979	qui-quadrado não significativo					
VR	589,9	402,4	534,0	609,1	67,758	0,0001	0,0000	0,0167	0,2309	0,0000	0,0000	0,0024

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa.

Por outro lado, o p-valor obtido para a liquidez corrente (0,0332) indicou que, em pelo menos um dos períodos considerados, a variável diferiu estatisticamente dos demais. Com base nesse princípio, tornou-se possível comparar a variável par a par nos respectivos momentos. Ao analisar a liquidez corrente nos momentos M1M2, observou-se uma diferença estatisticamente significativa nos períodos, conforme indicado pelo teste de comparação de grupos com um valor inferior a 0,05 (0,0028). Isso sugere uma possível influência da crise de 2014/2016 na liquidez corrente das empresas. No entanto, em relação aos momentos M3M4, os resultados não corroboraram a ideia de que a crise causada pela pandemia do Covid-19 esteja relacionada à variável.

Os resultados do indicador de rentabilidade mostraram um comportamento similar aos obtidos para a liquidez corrente. A relação observada entre os momentos M1M2 (0,0002) e M3M4 (0,0130) indicou diferenças estatisticamente significativas na variável, o que sugere uma possível influência das crises no desempenho organizacional em termos de rentabilidade. Além disso, ao analisar os *rank means*, foi observada uma tendência de queda na rentabilidade entre M1 e M2, bem como entre M3 e M4. Tal constatação vai de encontro ao estudo de Avelar et al. (2020), que também observaram uma relação significativa entre a crise desencadeada pela pandemia do Covid-19 e a rentabilidade das empresas.

Por último, cabe destacar que houve significância estatística na variação da receita em relação às crises. No entanto, o padrão de queda observado entre M1 e M2 não se repete entre M3 e M4. Isso indica que, mesmo durante o período de crise causado pela pandemia do Covid-19, a receita líquida gerada pelas empresas variou positivamente em relação ao período imediatamente anterior, que não foi considerado como uma crise.

Para o setor de consumo não cíclico, realizou-se o mesmo procedimento descrito anteriormente, de modo que os resultados obtidos nos testes de comparação de grupos encontram-se evidenciados na Tabela 5.

Tabela 5 - Teste para diferença do desempenho das empresas do setor de Consumo Não Cíclico por momento

Variável	Rank Mean				Teste Kruskal-Wallis		Teste comparação entre grupos					
	M1	M2	M3	M4	Est. teste	p-valor	M1M2	M1M3	M1M4	M2M3	M2M4	M3M4
							2	3	4	3	4	4

LG	139,8	139,5	154,7	168,9	6,077	0,1079	qui-quadrado não significativo					
LC	153,7	147,6	153,6	166,4	1,841	0,6061	qui-quadrado não significativo					
ROA	133,2	138,9	153,2	191,0	20,683	0,0001	0,3533	0,0808	0,0000	0,1711	0,0002	0,0031
END	148,7	161,2	168,5	159,9	1,933	0,5864	qui-quadrado não significativo					
VR	151,1	111,8	152,4	195,3	32,791	0,0001	0,0046	0,4626	0,0007	0,0037	0,0000	0,0011

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa.

Os resultados apurados nos testes de comparação de grupos aplicado às variáveis de desempenho das firmas do setor de consumo não cíclico demonstraram que nos indicadores de liquidez geral; liquidez corrente e endividamento não houve diferença estatística significativa (qui-quadrado não significativo), justificado pelos p-valor superior a 0,05. Diante disso, para tais variáveis, não se pôde as relacionar às crises. Não obstante, os valores dos *rank means* de liquidez geral e liquidez corrente comportaram-se de maneira similar durante todos os intervalos, queda de M1 para M2 e dois aumentos subsequentes (M2 para M3 e M3 para M4).

Para a rentabilidade e variação da receita, no entanto, os resultados demonstraram comportamentos distintos. Em tais indicadores o teste estatístico retornou p-valores inferiores a 0,05, os quais demonstraram uma possível relação entre as crises e as variáveis. A despeito disso, para a rentabilidade, os únicos comparativos pareados que apresentaram diferença estatística foram aqueles em que M4 encontrava-se entre os parâmetros de análise (M1M4 (0,0000); M2M4 (0,0002); M3M4 (0,0031). Observou-se, ainda, que embora M4 se trate de um período de crise, a rentabilidade aumentou em relação ao período imediatamente anterior, fenômeno também constado entre M1 e M2.

A variação da receita, por sua vez, apresentou queda entre M1 e M2 e duas altas subsequentes, o que indicou queda no volume de receita gerada pelas empresas durante a crise de 2014/2016 e um posterior aumento no volume, mesmo que em momento pandêmico da Covid-19.

Ao se comparar os resultados dos testes para dos dois setores, apurou-se que, a depender da variável de desempenho, os períodos de crise abordados podem ou não possuir relação com as mesmas. Conforme os dados apresentados nas Tabelas 5 e 6, para as variáveis que apresentaram significativa diferença estatística, os valores obtidos para as firmas componentes do setor de consumo cíclico apontaram, no geral, variações maiores em relação às variáveis das componentes do setor de consumo não cíclico. Dessa maneira, os resultados obtidos no presente estudo corroboram com as ideias propostas por Cardoso e Pinheiro (2020), segundo as quais as empresas do setor de consumo cíclico detêm de maior sensibilidade em relação à economia em períodos de expansão ou recessão do que aquelas componentes do setor de consumo não cíclico.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo analisar a relação entre os períodos de crise econômica e o desempenho das empresas dos setores cíclico e não cíclico a partir da utilização de indicadores econômico-financeiros. A partir dos resultados obtidos, foi possível constatar que as variáveis de desempenho das firmas componentes do setor de consumo cíclico tendem a apresentar maior sensibilidade à períodos de crise quando comparadas com as do setor de consumo não cíclico.

Quanto da análise das variáveis de desempenho das empresas do setor de consumo cíclico, constatou-se que os indicadores de liquidez geral e endividamento se apresentaram estatisticamente semelhantes, o que levou à interpretação de que, no que se refere a esses indicadores, as crises de 2014/2016 e a crise de 2020/2022 desencadeada pela pandemia do Covid-19 não possuíram relação com o desempenho das firmas. Por outro lado, a análise dos resultados obtidos revelou que as crises se relacionaram com as variáveis liquidez corrente, rentabilidade e variação da receita.

Já no setor de consumo não cíclico, foi possível observar que as crises estudadas não apresentaram relação com os indicadores de liquidez geral, liquidez corrente e endividamento. Com isso, chegou-se à conclusão de que, nesse setor, as crises apenas apresentaram relação significativa com as variáveis de rentabilidade e variação da receita.

Para pesquisas futuras é sugerido a ampliação do período de análise de modo a abordar outras crises econômicas e, além disso, utilizar outros indicadores econômico-financeiros para verificar a reatividade desses aos períodos de recessão.

REFERÊNCIAS

- Achuthan, L.; & Banerji, A. (2008). The risk of redefining recession. *CNN money*.
- Aschinger, G. (1997). A Natureza das Crises Financeiras. *Reuna*, 1(3), 25-33.
- Avelar, E. A.; Ferreira, P. O.; Silva, B. N. E. R.; & Ferreira, C. O. (2021). EFEITOS DA PANDEMIA DE COVID-19 SOBRE A SUSTENTABILIDADE ECONÔMICOFINANCEIRA DE EMPRESAS BRASILEIRAS. *Revista Gestão Organizacional*, 14(01), 131-152.
- Balassiano, M. (2018). Desempenho da Economia Brasileira Em Comparação Com o Resto do Mundo. <http://blogdoibre.fgv.br/posts/desempenho-da-economia-brasileira-em-comparacao-com-oresto-do-mundo>.
- Barbosa Filho, F. de H. (2017). A crise econômica de 2014/2017. *Estudos Avançados*, 31(89), 51–60.
- Campos, M. L. A.; Nazaré, S. R. M., & De França, J. A. (2022). Análise do Desempeno Econômico-Financeiro de Empresas Brasileiras nos Períodos Pré e Durante a Pandemia do Covid-19. *22º USP International Conference in Accounting*.
- Cardoso, V. R. S.; & Pinheiro, M. C. (2020). Influência da recessão e das variáveis macroeconômicas sobre a estrutura de capital setorial. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31(84), 392-408.
- Confira as medidas tomadas pelo Ministério da Economia em função da Covid-19 (Coronavírus). (2020, março 31). Ministério da Economia. <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2020/marco/confira-as-medidas-tomadas-pelo-ministerio-da-economia-em-funcao-do-covid-19-coronavirus>
- Costa, L. B.; Pereira, I. F.; & Lima, J. A. (2021). REFLEXOS DA PANDEMIA DA COVID-19 NOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DE EMPRESAS DO SETOR DE PRODUTOS DE HIGIENE E LIMPEZA LISTADAS NA B3. *Revista Mineira de Contabilidade*, 22(2), 10–22.
- Gazier, B. (1983). A crise de 1929. L&PM Pocket.
- Gontijo, C. (2021). A teoria das crises financeiras: uma apreciação crítica. *Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política*, 60.
- Gulati, R.; Nohria, N.; & Wohlgezogen, F. (2010). Roaring out of recession. *Harvard Business Review*, 88(3), 62-69.
- Keynes, J. M.; Ribeiro, M.; & Cláudio Roberto Contador. (2007). A teoria geral do emprego, do juro e da moeda. São Paulo Atlas.
- Macedo, Y. M.; Ornellas, J. L.; & Bomfim, H. F. (2020). Covid-19 no Brasil: o que se espera para população subalternizada ?. *Revista Encantar-Educação, Cultura e Sociedade*, 02, 01-10.
- MOREIRA, T. B. S.; SOARES, F. A. R. (2011). Política fiscal e a crise econômica internacional. *Finanças públicas – XV Prêmio Tesouro Nacional*.

- Morgenstern, O.; & Schumpeter, J. A. (1940). Business cycles: A theoretical, historical, and statistical analysis of the capitalist process. *Journal of the American Statistical Association*, 35(210), 423.
- Neto, A. A. (2020). *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro*. Atlas.
- Neto, O. L.; Martns, M. N. A. de L.; Martins, W. S.; Nagatsuka, D. A. S.; Ráo, E. M.; & Rodrigues Junior, R. (2022). IMPACTO DA PANDEMIA NA ECONOMIA BRASILEIRA. *Revista Gestão em Foco*, 14, 199-205.
- Oreiro, J. L. (2017). A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica. *Estudos Avançados*, 31(89), 75–88.
- Pamplona, E.; da Silva, A.; & da Silva, T. P. (2017). Efeito da Folga Financeira no Desempenho Econômico de Empresas Brasileiras em Períodos de Recessão Econômica. *XVII USP International Conference in Accounting*.
- Pereira, A. P. A.; Alves, A. F. A.; Júnior, P. dos S. P.; & Silva, S. W. (2019). IMPACTOS DA CRISE ECONÔMICA DE 2014 NA RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace*, 10(02), 91-111.
- Pesquisa Pulso Empresa: Entre as empresas que estavam fechadas na 1ª quinzena de junho, 39,4% encerraram atividades por causa da pandemia. (2020, julho 16). Agência de Notícias - IBGE. <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/28294-pesquisa-pulso-empresa-entre-as-empresas-que-estavam-fechadas-na-1-quinzena-de-junho-39-4-encerraram-atividades-por-causa-da-pandemia>.
- Pignata, F. A.; Carvalho, D. O. (2015). Efeitos da Crise Econômica no Brasil em 2015. *Revista Eletrônica “Diálogos Acadêmicos”*, 9(2), 04-18.
- Pointer, L. V., & Khoi, P. D. (2019). Predictors of return on assets and return on equity for banking and insurance companies on Vietnam stock exchange. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 7(4), 185–198.
- Rogoff, K. S.; Reinhart, C. M. (2010). *Oito Séculos de Delírios Financeiros: desta vez é diferente*. Elsevier.
- Rossi, P.; Mello, G. (2017). Choque recessivo e a maior crise da história: A economia brasileira em marcha à ré. *Nota do Cecon*, 01.
- Salisu, A. A.; VO, X. V. (2020). Predicting stock returns in the presence of COVID-19 pandemic: The role of health news. *International Review of Financial Analysis*, 71, 101-546.
- Sanvicente, A. Z.; & Minardi, A. M. A. F. (1998). Identificação de indicadores contábeis significativos para previsão de concordata de empresas.
- Shiskin, J. (1974). The changing business cycle. *The New York Times*.
- Trece, J. C. C. (2020). C. PANDEMIA DE COVID-19 NO BRASIL: PRIMEIROS IMPACTOS SOBRE AGREGADOS MACROECONÔMICOS E COMÉRCIO EXTERIOR. (2020). *Impactos da Pandemia de Covid-19 na Economia e na Política Internacional*, 27, 17-36.

Vidal, T. L. (2011). Crises Financeiras: Efeito contágio ou interdependência entre os países? Evidências utilizando uma abordagem multivariada.

World Bank Group. (2022). *Capítulo 1. Os impactos econômicos da crise da Covid-19*. World Bank Group.