

Trabalho de Conclusão de Curso (2025)

A DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO EM TEMPOS DE CRISE: COMO AS EMPRESAS LISTADAS NA B3 DISTRIBUEM SUA RIQUEZA EM PERÍODOS DE INSTABILIDADE ECONÔMICA

Wigna Luana Oliveira Alves¹
Kleber Formiga Miranda²

Resumo: O presente trabalho aborda a importância da demonstração do valor adicionado (DVA) como ferramenta essencial para compreender como as empresas distribuem seus recursos ao longo do tempo. O objetivo é analisar a alocação da riqueza gerada entre os principais agentes econômicos: pessoal, impostos (governo), remuneração de capital de terceiros e capital próprio. A amostra é composta por 224 empresas de capital aberto, com dados coletados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) entre 2010 a 2023. Para a análise, foram aplicadas técnicas estatísticas descritivas, como cálculos de médias e testes de comparação de médias, para avaliar a variação da distribuição entre períodos de estabilidade e crise. Os resultados mostraram que a alocação dos recursos varia conforme o porte da empresa e o cenário econômico. Na análise realizada, empresas menores distribuem maior percentual para pessoal, enquanto em períodos de crise, como a da Covid-19, houve redução nesses gastos, indicando possíveis demissões. A arrecadação de impostos também diminuiu durante as crises, sugerindo incentivos fiscais. A remuneração de capital de terceiros foi proporcionalmente maior em empresas de grande porte, devido à sua maior geração de receita. Quanto ao capital próprio, observou-se que, na crise de 2015, houve redução, indicando uma estratégia de preservação de caixa, enquanto na crise da Covid-19, o percentual aumentou, possivelmente devido à incerteza econômica global. A pesquisa destaca que entender essas distribuições é crucial para gestores e investidores, fornecendo informações sobre como a empresa reage a momentos de crise e ajudando na tomada de decisões.

Palavras-chave: Demonstração do valor adicionado; Receita Líquida; Crises Financeiras; Covid 19.

1 INTRODUÇÃO

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é um instrumento contábil que mensura a riqueza gerada pelas atividades das empresas e a forma como ela é distribuída internamente na empresa. Ela é uma parte integrante das Demonstrações Contábeis que a entidade deve divulgar e tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela entidade e sua distribuição, durante determinado período. Sua elaboração ocorre a partir da demonstração do resultado do período (DRE), havendo uma estreita vinculação entre as duas demonstrações. (CPC/09, 2024).

Conforme a Lei 6.404, art. 188, inciso II, a DVA se refere ao valor da riqueza gerada pela companhia, a sua distribuição, entre os elementos que contribuíram para a geração dessa riqueza, tais como empregados, acionistas, governo e outros, assim como a parcela da riqueza não distribuída. Essa distribuição da riqueza se modifica com o tempo e de acordo

¹ Bacharelado em Ciências Contábeis.

² Doutor (a) em Ciências Contábeis.

com a situação financeira da empresa. Logo, é importante ser analisado essas mudanças na distribuição e quais os possíveis motivos que isso ocorre.

A distribuição do lucro pode ter alteração por fatores internos e fatores externos. Exemplos de fatores internos seriam a diminuição ou aumento de lucro no trimestre, necessidade de expansão e entre outras situações. Os fatores externos correspondem as crises que impactam a diretamente o lucro da empresa. Neste estudo, será analisado a crise ocorrida no período de 2015, referente ao período de recessão no Brasil até o impeachment do Presidente Dilma e na crise ocorrida no período pandêmico, causada pelo vírus SARS-CoV-2, que teve seu maior pico entre 2020 e 2021.

A crise ocorrida no período de 2015, apresentou seus primeiros sinais no ano de 2014, que terminou com uma queda nas vendas do mercado. No ano de 2015, o PIB enfrentou, por trimestres seguidos, um crescimento negativo de seu percentual, alcançando ainda nesse ano seu ponto mais baixo. Houve um aumento de desemprego pelo país, além do aumento das taxas de juros e restrições de crédito. Tendo em vista todo esse cenário, o país enfrentou uma grande crise econômica.

Outro período de crise que o mercado enfrentou, foi a pandemia do COVID 19, que ocorreu no ano de 2020. Nesse período, devido ao lockdown, muitas as pessoas permaneceram em suas casas para conter o aumento da propagação do vírus. Essa situação afetou diversos empreendimento considerados “não essenciais”, que teve a necessidade de abaixar as portas. A pandemia afetou vários trabalhadores, setores informais, pequenos negócios e entre outros. A recuperação dessas empresas foi observada após o início das aplicações de vacinas e políticas de estímulos, apesar de que até os dias de hoje, os efeitos desse período estão sendo avaliado.

Na literatura, diversos estudos analisam o comportamento da DVA em momentos de crise, como caracteriza Júnior et al. (2023), que investigaram a DVA no período pandêmico, com uma amostra composta por setores de empresas listadas na B3, entre de 2018 à 2021. A distribuição de riqueza nesse período foi afetada negativamente, em algum momento, para todos os setores, com destaque para o setor “pessoal” sendo o mais afetado no ano de 2020.

Outro estudo relevante foi dos autores Neto e Freire (2022), que buscou investigar a distribuição de riqueza no período de pandemia, focando no segmento de comércio e distribuição de medicamentos listadas na B3, considerando que esses setores eram essenciais e mais procurados pela população mundial durante a pandemia. A análise revelou que a pandemia do novo coronavírus melhorou os indicadores de liquidez e endividamento de curto prazo, tornando as empresas mais líquidas e com menos dívidas. No entanto, o endividamento de longo prazo aumentou. Já os indicadores de rentabilidade foram negativamente afetados, reduzindo a rentabilidade do ativo total, patrimônio líquido e capital investido.

O presente trabalho tem como objetivo analisar a riqueza gerada pelas empresas listadas na B3 em todos os segmentos, abrangendo um período que inclui duas crises significativas: a recessão de 2015 e o período pandêmico. Ao explorar esses momentos críticos, buscamos compreender como as empresas se comportam diante de adversidades econômicas e quais fatores podem contribuir para sua resiliência ou vulnerabilidade. Essa análise permitirá identificar as empresas, que serão separadas pelo tamanho da receita, mais suscetíveis a crises, bem como aquelas com maior capacidade de recuperação, fornecendo informações valiosas para investidores e formuladores de políticas na elaboração de estratégias para fortalecer a economia durante períodos de instabilidade.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 EVIDENCIAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA POR MEIO DA DVA

A DVA é um relatório contábil que busca evidenciar o quanto de valor a empresa produziu e de que modo ela distribui sua riqueza gerada. Dessa forma, na DVA pode ser extraída informações que revelam além do montante gerado pela empresa, detalhando a alocação dos recursos distribuídos entre os empregados, governo, acionistas e entre outros. (Ribeiro, 2020)

Nas palavras de Martins (2020), “a DVA evidencia o valor adicionado pela entidade, deduzindo das suas receitas os custos dos recursos obtidos de terceiros. Ou seja, ela demonstra o quanto a empresa gerou de riqueza naquele período. Demonstra também sua distribuição para empregados, governo, fornecedores de capital e proprietários”.

De maneira mais ampla, a demonstração do valor adicionado revela a destinação do lucro após o cumprimento de todas as obrigações financeiras da empresa. Essa demonstração proporciona uma visão clara de como a empresa aloca seus recursos, detalhando a distribuição do lucro entre os diversos agentes econômicos. Assim, a DVA não apenas ilustra a saúde financeira da organização, mas também enfatiza seu compromisso com a transparência na gestão dos resultados obtidos. (JÚNIOR et. al., 2023).

A utilidade da DVA é de extrema significância, tendo em vista, que o somatório dos valores adicionados representa o Produto Interno Bruto (PIB). De acordo com a tabela retirada do CPC/09, as informações apresentadas na DVA estão divididas em duas partes: a riqueza gerada pela entidade, onde é realizado o somatório das receitas e deduzido os insumos adquiridos por terceiros, depreciações, amortizações e receitas; e modo como ela foi distribuída, onde é segmentada em pessoal, impostos, remuneração de capital de terceiros e próprios.

Conforme Machado (2015), a DVA é elaborada com base na Demonstração do Resultado (DRE). A principal diferença entre elas é que, enquanto a DRE enfatiza o lucro líquido da entidade, na DVA o foco está na parcela do valor adicionado destinada aos detentores de capital. Assim, a DRE utiliza o critério da natureza, enquanto a DVA adota o critério do benefício. A DVA, portanto, esclarece “para quem” essa mensuração é direcionada. Ao evidenciar a riqueza gerada e sua distribuição entre os agentes que contribuíram para sua formação, a DVA permite que os interessados acompanhem o desempenho da empresa e o retorno que lhes é atribuído.

A Demonstração do Valor Adicionado não era exigida no Brasil até a promulgação da Lei nº 11.638/07, que trouxe modificações à Lei nº 6.404/76. Essas mudanças tornaram obrigatória a elaboração e a divulgação da DVA para as empresas de capital aberto, integrando-a às demonstrações financeiras apresentadas ao final de cada exercício. (Bernice et al., 2016). A apresentação da DVA é fundamental, pois permite uma análise detalhada da riqueza gerada e de sua distribuição. Essa perspectiva não pode ser obtida apenas por meio das demonstrações tradicionais da contabilidade, uma vez que ela identifica quais agentes econômicos dentro da empresa são os maiores ou menores beneficiários e como a riqueza gerada é distribuída entre eles.

2.2 EFEITO DE CRISES NA DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZA

A DVA pode fornecer informações valiosas sobre como as organizações se adaptaram às novas condições econômicas e quais grupos foram mais impactados. Dessa forma, essa demonstração não apenas ajuda a avaliar o desempenho financeiro, mas também a entender as dinâmicas sociais e econômicas em um cenário de mudanças rápidas e significativas.

O período de 2015 foi marcado por uma crise de recessão na economia, onde o PIB enfrentou, conforme Corseuil et. al. (2022), onze trimestres seguidos de crescimento negativo, alcançando seu ponto mais baixo de 4% no ano de 2015, e somente veio demonstrar sinais de expansão dois anos depois, em 2017. Conforme Pires (2017), os anos de 2004 a 2013 a economia brasileira estava em um período considerável de expansão, com média de crescimento de 4,0%, com destaque em melhoria na pobreza. Porém, após o final do ano de 2014, essa trajetória começou a mudar, com uma queda acentuada nas vendas do mercado varejista.

De acordo com Pires (2017), o governo Lula alterna crescimentos de pequenos ciclos seguidos de desacelerações econômicas. Porém, isso ocasionam em vários efeitos colaterais, que foram vivenciados na recessão sofrida no governo Dilma, como o aumento da taxa de juros, o crescimento do desemprego, a queda da renda, a contração do mercado de crédito e a redução dos investimentos públicos, aprofundando ainda mais a recessão.

Pochmann (2015), destaca que o ano de 2015 marcou um ponto de inflexão no comportamento do mercado de trabalho brasileiro, com o rompimento da trajetória de queda

da taxa de desemprego. Em julho de 2015, essa taxa apresentou um aumento de 41,5% em relação ao percentual registrado em janeiro do mesmo ano. A elevação da taxa de juros e as restrições ao crédito, de acordo com Cordeiro (2018), fazem com que as dívidas contraídas em períodos anteriores representem cerca de 22% da renda dos brasileiros, criando um cenário de alto endividamento privado na economia.

Anos mais tarde, uma crise mundial, que trouxe desafios sem precedentes para muitas empresas, afetou suas operações e a forma como distribuíam seus recursos. Iniciou-se em dezembro de 2019, na China, o que em poucos meses, evoluiu para o que ficou conhecido mundialmente como a pandemia do Sars-Covid-19. O efeito mais significativo em todas as regiões foi o isolamento social, que visava "achatar" a curva de contágio. Isso resultou no colapso simultâneo dos mercados devido à paralisação da produção de bens e serviços, à queda da demanda agregada e ao colapso do crédito. (Silber, 2020)

De acordo com Silber (2020), quando os mercados se tornam disfuncionais, a intervenção do Estado se torna crucial para evitar a desorganização completa da economia. Durante essa crise, foram implementadas políticas monetárias e fiscais agressivas e não convencionais em uma escala muito maior do que na crise de 2008. Naquele período, a crise era financeira e estava concentrada principalmente nos países desenvolvidos, tendo um impacto limitado sobre os países em desenvolvimento. Em contraste, a atual crise é global, e os recursos estão sendo direcionados para a saúde, além de apoiar empresas e garantir empregos, visando a sobrevivência e estabelecendo uma base sólida para a recuperação econômica futura.

A análise do impacto dessas crises nas empresas listadas na B3 torna-se fundamental em um cenário em que os mercados enfrentam disfunções significativas. O levantamento da Agência IBGE Notícias (2020) revela que, em junho de 2019, cinco das oito atividades do comércio varejista apresentaram queda nas vendas em comparação ao ano anterior. Os segmentos de móveis e eletrodomésticos (-6,5%), tecidos, vestuário e calçados (-1,1%), e equipamentos para escritório e informática (-8,8%) foram alguns dos mais afetados. Em contrapartida, setores voltados para necessidades básicas, como artigos farmacêuticos (5%) e supermercados (0,7%), mostraram resiliência e até crescimento. (Salomé, et. al. 2021)

Tendo em vista esse contexto, foi coletado e analisado os dados da DVA de todas as empresas na B3, durante todo o lapso temporal que ocorreram essas crises, para observar como foi impactado o lucro das empresas e se houve mudança na forma que ele estava sendo distribuído. Essa análise pode ajudar a identificar quais setores estão são mais vulneráveis a períodos de crises, permitindo que investidores e formuladores de políticas tomem decisões mais embasadas. Portanto, acompanhar o desempenho das empresas listadas na B3 é vital para mapear a recuperação econômica e formular estratégias que garantam a sobrevivência e o crescimento em um ambiente de incerteza.

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

É de suma importância a consideração dos estudos anteriores como fundamentação teórica, pois eles fornecem um arcabouço para a formulação e compreensão da relevância deste estudo atual. A revisão da literatura existente não apenas contextualiza a pesquisa no campo, mas também permite identificar lacunas no conhecimento que este trabalho busca abordar. Além disso, ao analisar as contribuições anteriores, é possível compreender melhor os métodos, abordagens e resultados que têm sido utilizados, o que enriquece a discussão e fortalece a credibilidade das conclusões a serem apresentadas. Dessa forma, a observância dos trabalhos anteriores é essencial para garantir uma base sólida que justifique a importância e a originalidade desta investigação.

A tabela 1 demonstra um resumo de estudos anteriores.

Tabela 1 – Estudos anteriores

AUTORIA	OBJETIVO (PERÍODO)	RESULTADO
SCHNEIDER (2021)	Este estudo teve como objetivo analisar a evolução da riqueza gerada e distribuída pelas dez maiores empresas de capital aberto no período de 2018 a 2020.	Em linhas gerais, a pandemia não impactou a geração de riqueza negativamente, sendo que 8 das 10 empresas analisadas apresentou aumento de riquezas em 2020. A distribuição da riqueza, por sua vez, não sofreu impactos, pois não se observou diferenças nas tendências de distribuição das riquezas nas empresas.
Neto Freire (2022)	Analisar o cenário dos indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento das empresas do segmento de atuação comércio e distribuição de medicamentos listadas na [B]3, no período pré e durante a pandemia do novo coronavírus nos anos de 2017 a 2021.	A pandemia do novo coronavírus melhorou os indicadores de liquidez e reduziu as dívidas de curto prazo, mas aumentou o endividamento de longo prazo. Apesar da queda na rentabilidade, o setor gerou mais receita financeira, ampliando sua capacidade de quitar dívidas de curto prazo, embora o uso de capital de terceiros tenha elevado o endividamento de longo prazo.
MENDONÇA (2022)	Descrever o impacto da Covid-19 na distribuição de tributos nas empresas do setor de calçados listadas na B3, através da análise da demonstração do valor adicionado, no período de 2018 a 2021.	Foi identificado que as empresas analisadas apresentaram queda na arrecadação e no dva distribuído em 2020. Além disso, este também foi o ano em que este setor menos contribuiu com o PIB nacional. Desse modo, conclui-se que ocorreu a desaceleração da economia afetou bastante o setor.
JÚNIOR; VALE; BONFIM; SOARES & SILVA (2023)	O objetivo da pesquisa é analisar o impacto na distribuição da riqueza das companhias listadas na B3, comparando os resultados antes e durante a pandemia, utilizando a Demonstração do Valor Adicionado (DVA).	Entre 2018- 2021, o setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis destacou-se na formação de riqueza, (34,3% do total). Durante a pandemia, a distribuição de riqueza para funcionários caiu, enquanto a destinada a terceiros aumentou. Seis setores apresentaram queda na distribuição em 2020. A distribuição de impostos se manteve entre 30% e 35% até 2019, com uma queda inicial em 2020, seguida de recuperação. Por fim, a remuneração de capitais teve um aumento significativo em 2020, refletindo a incerteza econômica, mas mostrou sinais de recuperação no final do ano.
FERREIRA & RIBEIRO (2023)	O objetivo da pesquisa é utilizar a técnica de Análise Vertical na DVA das Sociedades Anônimas de Capital Aberto: C&A, Renner e Marisa, para comparar os índices de geração e distribuição de riquezas nos períodos de 2017 a 2022.	Em face às análises realizadas, houve discrepâncias entre os percentuais auferidos pelas empresas nos anos pré-pandêmicos e pós-pandêmicos, e mesmo com os impactos da crise financeira, é notório que a Renner conseguiu passar por esse período com melhores percentuais, seguindo pelos resultados da C&A, e a Marisa apresentando valores bem abaixo das demais, inclusive, perpassando por uma severa crise financeira desde o primeiro ano investigado no estudo.
CORREIA, SANTOS & BOTTCHE (2024)	Analisar a geração e distribuição da riqueza antes, durante e pós pandemia da COVID-19 em duas empresas do segmento de vestuário e seus impactos nos resultados, no período de 2017 a 2022.	A pandemia teve impacto na geração e distribuição de riqueza durante e após a crise da COVID-19 nas empresas analisadas. Essas consequências provieram de várias direções, tais como a diminuição da demanda, a interrupção das atividades e o lockdown, resultando em queda nas vendas e no fechamento de estabelecimentos comerciais.

A tabela 1 revela que os estudos anteriores se concentraram em segmentos específicos ou em localidades particulares. Embora possa ser observado que alguns tenham abordado todas as empresas, não houve uma análise contínua que contemplasse os períodos anterior, durante e posterior à pandemia. Dessa forma, esta pesquisa se diferencia das demais ao traçar um panorama abrangente de todas as empresas listadas na B3, abrangendo um intervalo de tempo mais amplo que inclui essas três fases. O objetivo é proporcionar uma visão mais completa sobre o comportamento e a adaptação dessas empresas, além de

identificar aquelas que passaram por mudanças significativas, tanto positivas quanto negativas. Com isso, busca-se determinar qual setor foi mais impactado pela pandemia.

3 METODOLOGIA

A metodologia deste estudo será realizada por meio da ferramenta EDA (Exploratory Data Analysis), que pode ser descrita, conforme Lopes et. al (2019), “como um conjunto de métodos adequados para a coleta, a exploração e descrição e interpretação de conjuntos de dados numéricos.” Esse instrumento é de extrema relevância na fase inicial da análise de dados, para que seja investigado da forma mais eficaz possível, permitindo uma compreensão correta.

A classificação desse estudo se caracteriza como uma pesquisa quantitativa descritiva. De acordo com Lakatos (2021), esse tipo de pesquisa buscar investigar com o objetivo de delinear as características dos fatos. Esses estudos fornecem recurso quantitativos por meio da coleta sistemática de dados sobre determinadas populações. Neste caso, foi utilizado as empresas listadas na CVM de capital aberto, para obter os dados necessários para a amostragem.

3.1 DESCRIÇÃO DA AMOSTRA

A amostra será constituída por todas as empresas registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), nos períodos que compreendem os anos de 2010 à 2023. A pesquisa abrange uma média de 224 empresas, distribuídas aos longos dos anos mencionados. A tabela 2 demonstra o número de observações por ano dentro do período analisado.

Tabela 2 – Número de observações por ano.

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
256	220	197	206	188	166	157
2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
191	217	237	267	306	298	298

Esses períodos foram escolhidos com o objetivo de analisar dois períodos de crises no Brasil. O ano de 2015 ocorreu uma crise financeira devido a recessão do governo Dilma, e no ano de 2020 e 2021 foram os períodos que ocorreu o pico da pandemia, que amedrontou todo o mundo. Para o desenvolvimento do estudo, serão analisados, a partir dessa amostra os dados da DVA (Demonstração do Valor Adicionado), utilizando o formulário de referência, `dfp_cia_aberta_ano`, disponível no portal da CVM.

Para isso, foram selecionados os formulários de referência referentes aos anos de 2010 a 2023, formando uma base de dados com apenas as informações relevantes para a nossa análise, incluindo os valores financeiros e sua distribuição ao longo de cada ano desses períodos. Após isso, os anos foram classificados em períodos específicos, conforme ilustrado na Tabela 3, separando os períodos de crise e os períodos sem crise. Para garantir que a análise seja feita com dados úteis e confiáveis, foi excluído os valores nulos encontrados.

Tabela 3 – Períodos analisados na amostragem

Período	Anos	Descrição
Período 1	2010-2014	Sem Crise
Período 2	2015	Crise Financeira
Período 3	2016-2019	Sem Crise
Período 4	2020-2021	Crise Covid
Período 5	2022-2023	Sem Crise

A DVA é um relatório financeiro que evidencia as riquezas geradas pelas empresas ao longo de um determinado período e detalha de maneira clara a forma como essa riqueza foi distribuída entre as diferentes partes interessadas. Essa distribuição é dívida em categorias específicas: Pessoal, Governo, Capital de Terceiros e Capital Próprio, onde cada um representa uma destinação distinta da riqueza que foi gerada. (CPC/09, 2024). Na categoria

Pessoal, está o montante distribuído para o pagamento de salários e benefícios referentes aos funcionários em geral da empresa. O governo corresponde ao valor destinado aos impostos, taxas e todas as contribuições fiscais devidas pela entidade. O capital de terceiros se refere ao valor destinado aos empréstimos e financiamentos adquiridos, enquanto o capital próprio, representa a parcela de riqueza gerada que foi distribuída aos acionistas e aos sócios.

Dessa forma, este trabalho se propõe a investigar como se comportou aos longos dos anos analisados, a DVA em relação ao tamanho da receita das empresas, considerando as crises econômicas ocorridas. O objetivo é identificar quais segmentos, classificados pelo porte da receita gerada, se mostram mais suscetíveis às crises e quais apresentam maior resiliência, fornecendo uma análise aprofundada das respostas desses segmentos em períodos de instabilidade econômica.

A tabela 4 apresenta os valores médios das variáveis contidas na DVA: pessoal, impostos, remuneração de capital de terceiros e remuneração de capital próprio. Essas variáveis foram analisadas em cada período econômico, que foi segmentado com objetivo de distinguir momentos com estabilidade normal e períodos com crises. Essa separação permite uma análise mais precisa do comportamento de cada distribuição nesses diferentes períodos.

Tabela 4 – Médias

Períodos	Média – Pessoal	Média – Impostos	Média – RemCapTerc	Média - RemCapProprio
P1 – Sem Crise	27,2%	30,9%	18,6%	23,30%
P2 – Crise Financeira	28,5%	27,4%	23,2%	20,9%
P3 – Sem Crise	28,6%	28,0%	21,3%	22,0%
P4 – Crise Covid	26,8%	27,9%	19,3%	26,0%
P5 – Sem crise	25,5%	26,3%	24,3%	24,0%

Conforme observado na Tabela 4, o percentual de gastos com pessoal variou de 25,5% à 28,6%, atingindo seu maior valor de 28,6% no período 3, que ocorreu após a crise financeira de 2015. No entanto, essa diferença em relação a Crise Financeira (28,5%), não foi tão significativa. Porém, na crise da Covid, houve uma redução para 26,8%, possível reflexo de demissões ou cortes salariais decorrentes das incertezas econômicas que as empresas enfrentavam na época.

Ao analisarmos o percentual dos impostos, observamos uma variação entre 26,3% à 30,9%, com o maior percentual registrado foi no período 1 (30,9%). Durante as crises, podemos observar que houve uma redução, possivelmente devido a incentivos fiscais ou redução de faturamento. O menor registro é encontrado no período 5 (26,3%), o que pode indicar mudanças na carga tributária ou um aumento proporcional de outras despesas, reduzindo a participação dos impostos na distribuição.

A remuneração de capital de terceiros variou entre 18,6% à 24,30%, com um aumento no período 2, comparado com o período antes da crise, possivelmente indicando que as empresas recorreram mais a financiamentos devido à instabilidade financeira que se encontrava. Após esse período, houve uma redução, mas no período de pós pandemia foi registrado o maior percentual no intervalo analisado, indicando possivelmente que as empresas estão tentando se recuperar de endividamentos adquiridos no período durante a crise da Covid 19.

A remuneração de capital próprio, por sua vez, variou entre 20,9% à 26,0%, com o menor valor registrado na crise de 2015, indicando que as empresas distribuíram menos lucros para preservar o caixa. Porém, na Covid-19, o cenário foi diferente, com o maior valor registrado, demonstrando que as empresas optaram por remunerar seus investidores em um momento de incerteza do futuro da empresa.

4 ANÁLISE EMPÍRICA

Com o objetivo de aprofundar a análise, as empresas foram segmentadas em cinco faixas de receita líquida, do menor para o maior. Esse critério permite avaliar se empresas menores e maiores reagem de maneira diferente às crises e períodos de estabilidade econômica.

Além disso, foi realizado após a análise o teste de comparação de médias no período da Covid 19, entre os dois grupos extremos: empresas muito pequenas e empresas muito grandes. Esse teste foi aplicado a cada variável analisada, e os resultados podem ser observados detalhadamente nos tópicos subsequentes.

4.1 Receita Líquida e Pessoal

Tabela 5 – Receita Líquida e Pessoal

Períodos	ReceitaLiq 1 - Empresa muito pequena	ReceitaLiq 2 -Empresa Pequena	ReceitaLiq 3 -Empresa média	ReceitaLiq 4 -Empresa grande	ReceitaLiq 5 - Empresa muito grande
P1 – Sem Crise	28,5%	28,3%	29,2%	25,5%	23,2%
P2 – Crise Financeira	29,0%	31,0%	28,1%	28,1%	25,9%
P3 – Sem Crise	30,5%	30,6%	30,0%	27,8%	25,0%
P4 – Crise Covid	27,3%	28,4%	28,9%	25,4%	24,2%
P5 – Sem crise	28,0%	29,3%	26,5%	22,3%	23,2%

Cor verde: Medianas Iguais | Cor Vermelha: Medianas Diferentes

A tabela 5 apresenta o percentual da remuneração do pessoal das empresas, segmentadas em cinco grupos de acordo com sua receita, do menor para o maior, ao longo dos períodos analisados. Ao observarmos os dados, notamos que no período anterior à crise da Covid, as empresas muito pequenas e pequenas apresentam um percentual mais elevados relacionados com as empresas grandes e muito grandes. Esse padrão sugere que as empresas menores dedicam uma maior parte de seus recursos a custos com pessoal.

No período 4, que ocorreu a crise da Covid 19, houve uma redução do percentual da remuneração de pessoal em todos os grupos, indicando que em muitas empresas ocorreram demissões ou reduções salariais em respostas aos desafios impostos pela crise. No entanto, no período 5, observamos um aumento no percentual das empresas pequenas e muito pequenas, o que sugere que elas tiveram uma boa recuperação após a crise, refletindo uma possível retomada no crescimento e na demanda por trabalho.

Com o objetivo de garantir a maior precisão possível na análise, foi realizado nos dois grupos extremos da receita, o teste de média Mann-Whitney, que compara as medianas dos dois grupos, tendo em vista que os dados não apresentaram distribuição normal. Esse teste foi realizado no período 4, e indicou que as médias das empresas muito pequena (27,3%) e das empresas grandes (24,2%) não apresentaram diferenças estaticamente significativas, sugerindo que suas medianas são iguais.

Ao analisarmos os estudos anteriores, Pochmann (2015), afirma que, durante a crise de recessão, houve uma interrupção na trajetória de queda da taxa de desemprego, aumentando esse percentual para 41,5%. Contudo, os dados desta pesquisa indicam que a distribuição de riqueza para pagamentos de pessoal cresceu, sugerindo um aumento na demanda ou reajustes salariais. Os achados encontrados no período pandêmico, se alinham com os resultados de Júnior et. al (2023), que apontaram uma redução na distribuição de riqueza para funcionários, com queda observada em seis setores em 2020.

4.2 Receita Líquida e Impostos

Tabela 6 – Receita Líquida e Impostos

Períodos	ReceitaLiq 1 - Empresa muito pequena	ReceitaLiq 2 -Empresa Pequena	ReceitaLiq 3 -Empresa média	ReceitaLiq 4 -Empresa grande	ReceitaLiq 5 - Empresa muito grande
P1 – Sem Crise	24,3%	28,0%	28,6%	36,3%	41,5%
P2 – Crise Financeira	20,1%	26,5%	25,1%	29,2%	36,5%
P3 – Sem Crise	21,8%	25,1%	25,4%	28,9%	36,6%
P4 – Crise Covid	24,6%	23,5%	26,0%	28,3%	36,5%
P5 – Sem crise	22,0%	22,8%	24,0%	26,6%	32,8%

Cor verde: Medianas Iguais | Cor Vermelha: Medianas Diferentes

Na tabela 6, é demonstrado o percentual das despesas com impostos da empresa, segmentada com base em sua receita. Ao comparar as empresas muito pequenas e pequenas com as empresas grandes e muitos grandes, observa-se que as empresas de maior porte apresentam um percentual mais elevado em todos os períodos analisados. Isso sugere que empresas maiores, geralmente, possuem mais despesas com impostos, provavelmente devido à maior receita gerada.

Ao analisar os dados aos longos dos períodos, observamos que durante a crise de 2015, houve uma redução do percentual das despesas com impostos. Contudo, é registrado o mesmo percentual na crise da covid 19. O menor registrado, entretanto, foi no período pós crise da COVID 19, o que pode indicar não apenas a adoção de reduções fiscais como também um menor faturamento, refletindo a recuperação após as crises enfrentadas.

Com o objetivo de assegurar a maior precisão possível na análise, foi realizado nos dois grupos extremos da receita, o teste de média Mann-Whitney, considerando que os dados não seguiram uma distribuição normal. O teste foi realizado no período 4, e indicou que as médias das empresas muito pequena (24,6%) e das empresas grandes (36,5%), apresentaram medianas diferentes, podendo ser consideradas estaticamente diferentes.

Conforme Pires (2017), em 2015 houve uma queda acentuada nas vendas do mercado, resultado que se alinha aos achados desta pesquisa, pois o percentual caiu no ano da crise financeira, sugerindo que a redução nas vendas tenha influenciado esse cenário. Durante a Covid 19, autores mencionados nesse artigo, como Salomé et. al (2021), destacam uma queda nas vendas entre 2019 e 2020.

A agência IBGE Notícias (2020) apontou que, em junho de 2019, cinco das oito atividades do comércio varejista apresentaram queda nas vendas em comparação ao ano anterior. No entanto, os percentuais encontrados neste estudo demonstram pouca variação, dependendo do porte da empresa, com pequenas quedas ou aumentos. Isso pode ser explicado pelo que Silber (2020) destacou em sua pesquisa: foram implementadas políticas monetárias e fiscais agressivas e, apesar da diminuição das vendas, houve impacto na tributação e na economia.

4.3 Receita Líquida e Remuneração de Capital de Terceiros

Tabela 7 – Receita Líquida e Remuneração de Capital de Terceiros

Períodos	ReceitaLiq 1 - Empresa muito pequena	ReceitaLiq 2 -Empresa Pequena	ReceitaLiq 3 -Empresa média	ReceitaLiq 4 -Empresa grande	ReceitaLiq 5 - Empresa muito grande
P1 – Sem Crise	17,0%	21,6%	18,5%	18,0%	17,7%
P2 – Crise Financeira	21,1%	24,4%	24,6%	22,4%	23,1%
P3 – Sem Crise	18,8%	22,3%	22,6%	20,9%	21,8%
P4 – Crise Covid	17,0%	18,9%	20,9%	21,4%	19,0%
P5 – Sem crise	21,1%	21,5%	25,2%	26,7%	25,3%

Cor verde: Medianas Iguais | Cor Vermelha: Medianas Diferentes

A tabela 7 expressa o comportamento do percentual da remuneração de capital de terceiros, que representa os valores destinados a financiamentos e outras obrigações

semelhantes. Embora os valores registrados nos grupos sejam bastante próximos, as empresas de maior porte apresentam um percentual mais elevado.

Ao observar os dados ao longo dos períodos, nota-se que durante a crise de 2015 houve um aumento desse percentual, indicando que essas empresas recorreram a capitais de terceiros, devido a crise enfrentada. Durante a crise da Covid 19, apenas as empresas grandes apresentam um aumento no percentual, enquanto as demais registraram esse aumento somente pós a crise, o que sugere que, após o impacto da Covid 19, as empresas começaram a buscar alternativas para se reestruturar novamente, recorrendo a financiamentos para isso.

A fim de tornar a análise mais precisa, foi conduzido nos dois grupos extremos da receita, o teste de média Mann-Whitney, que compara as medianas dos dois grupos, tendo em vista que os dados não apresentaram distribuição normal. Aplicado no período 4, o teste apresentou que as médias das empresas muito pequena (17,0%) e das empresas grandes (19,0%), apresentaram medianas diferentes, podendo ser consideradas estaticamente diferentes.

O estudo de Pires (2017), destaca que um dos efeitos colaterais vivenciados na recessão foi o aumento da taxa de juros, o que também foi observado neste estudo, com um crescimento desse percentual. Em relação a crise da Covid 19, Neto e Freire (2022), que analisaram uma amostra referente ao período de 2017 a 2021, afirmam que a captação de recursos por meio de capital de terceiros aumentou elevou o endividamento de longo prazo. Contudo, nesta pesquisa, esse aumento só foi constatado no período pós-crise da Covid-19 (2022-2023), com exceção das empresas classificadas como de grande porte.

4.4 Receita Líquida e Remuneração de Capital Próprios

Tabela 8 – Receita Líquida e Remuneração de Capital Próprios

Períodos	ReceitaLiq 1 - Empresa muito pequena	ReceitaLiq 2 -Empresa Pequena	ReceitaLiq 3 -Empresa média	ReceitaLiq 4 -Empresa grande	ReceitaLiq 5 - Empresa muito grande
P1 – Sem Crise	30,1%	22,1%	23,7%	20,2%	17,6%
P2 – Crise Financeira	29,8%	18,2%	22,2%	20,3%	14,5%
P3 – Sem Crise	29,0%	22,0%	22,0%	22,4%	16,6%
P4 – Crise Covid	31,1%	29,2%	24,2%	25,0%	20,3%
P5 – Sem crise	28,8%	26,4%	24,3%	24,3%	18,6%

Cor verde: Medianas Iguais | Cor Vermelha: Medianas Diferentes

A tabela 8 apresenta a análise do percentual da remuneração de capital próprio, que se refere ao valor distribuído para os sócios da empresa. Observamos que as empresas muito pequenas e pequenas frequentemente apresentam um percentual mais alto dessa distribuição em comparação as demais.

Ao examinar os dados aos longos dos períodos, observamos que esse percentual diminuiu durante a crise de 2015, indicando que as empresas buscaram contenção de gastos nesse período. No entanto, na crise da covid 19, houve um aumento nesse percentual, sugerindo que devido ao tempo de incertezas, as empresas optaram por aumentar essa distribuição de lucros aos seus sócios. Esse percentual se estabilizou no período pós-COVID-19, refletindo uma recuperação gradual das empresas.

Para garantir uma pesquisa mais precisa, foi utilizado o teste de média Mann-Whitney nos dois grupos extremos da receita, tendo em vista que os dados não apresentaram distribuição normal. Esse teste foi realizado no período 4, que teve como resultado que as médias das empresas muito pequena (31,1%) e das empresas grandes (20,3%), apresentaram medianas diferentes, podendo ser consideradas estaticamente diferentes.

No capital próprio, observamos que o comportamento do percentual foi diferente em cada crise. Isso pode ter ocorrido porque a crise de recessão teve uma origem financeira, enquanto, segundo Silber (2020), o impacto mais significativo da Covid-19 foi o isolamento social, adotado para "achatar" a curva de contágio. Esse cenário gerou um clima de incerteza que levou as pessoas a adotarem uma postura mais conservadora, o que pode explicar o

aumento do capital próprio durante a crise da Covid-19, em contraste com a queda observada na crise de recessão.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo analisar o comportamento da distribuição da demonstração do valor adicionado frente a momentos de estabilidade e período de crises. A pesquisa coletou amostra de uma média de 224 empresas, durante o período de 2010 a 2023. Essas amostras foram classificadas em sua receita líquida para segmentar em cinco grupos de acordo com seu porte, que foi desde de empresa muito pequenas a empresas grandes. Em seguida, foi analisado cada componente da DVA (pessoal, impostos, remuneração de capital de terceiros e remuneração de capital próprio).

Com base na análise empírica realizada, podemos concluir que as empresas contidas na amostra apresentaram variações significativas aos longos dos períodos econômicos analisados. Na remuneração de pessoal, observou-se que durante os períodos de crises, a tendência foi de redução do percentual, refletindo possivelmente demissões ocorridas ou cortes salariais. Quando analisamos os valores distribuídos a impostos, notou-se que nos períodos de crises também houve uma redução, o que sugere que pode ter ocorrido incentivos fiscais ou diminuição do valor da receita gerada.

A remuneração de capital de terceiros, por sua vez, houve um aumento em períodos de instabilidade, sugerindo uma dependência de financiamentos externos para se reestruturar. Quanto à remuneração de capital próprio teve um comportamento distinto. Na crise de 2015 houve uma redução do percentual, indicando a necessidade de uma preservação do caixa da entidade. Enquanto que na crise da Covid 19, o comportamento seu deu de forma diferente, notou-se um aumento nos percentuais, sugerindo que as empresas optaram por aumentarem a distribuição, possivelmente para atrair ou reter investidores em um cenário de incerteza.

Ao analisar as informações coletadas, observamos que as empresas adotam estratégias diferenciadas de alocação de recursos conforme o contexto econômico, buscando se recuperar após períodos turbulentos. Os principais achados desta pesquisa, com base nos dados analisados, indicam que empresas de maior porte, por serem mais estruturadas, buscam se reestruturar o quanto antes, refletindo em percentuais mais elevados de capital de terceiros. Já as empresas de menor porte apresentam percentuais mais altos de capital próprio, demonstrando um foco maior na segurança de seus sócios.

Essa pesquisa se mostra relevante para investidores, pois, a partir dos achados apresentados, é possível avaliar qual tipo de empresa se alinha melhor aos seus objetivos. Dependendo da motivação do investidor, pode ser mais vantajoso optar por empresas de maior porte, que tendem a investir mais intensamente em reestruturação, ou por empresas de menor porte, que demonstram maior cautela e priorizam a segurança dos sócios, conforme evidenciado pelos percentuais analisados.

O presente estudo teve como objetivo abordar a importância da distribuição do valor adicionado para o funcionamento financeiro das empresas e como sua variação pode refletir a sensibilidade dos negócios em diferentes períodos. Além disso, buscamos demonstrar que as informações contidas na DVA são essenciais para os investidores, pois permitem compreender como as empresas alocam seus recursos em diferentes cenários econômicos. Nesse sentido, acreditamos que a presente pesquisa apresenta resultados significativos e contribui para uma compreensão mais ampla dos fatores que influenciam a estrutura financeira das empresas.

REFERÊNCIAS

BERNICE, A.M.T; SANTOS, Z. M; MONTANHOLI, M. **Correlação entre carga tributária e índices econômicos locais a partir da Demonstração de Valor Adicionado (DVA)**. REPAE –Revista Ensino e Pesquisa em Administração e Engenharia, 2016. Disponível em:

https://repae-online.com.br/index.php/REPAE/article/view/75/pdf_18. Acesso em: 26 set. 2024.

CORREIA, E. D; SANTOS, L. A. D; BOTTCHER, E. M. N. **DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: UMA ANÁLISE DO SETOR DE VESTUÁRIO E CALÇADOS: ANTES, DURANTE E PÓS PANDEMIA COVID-19**. Revista Multiversa, 2024. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgiclfndmkaj/https://multiversa.edu.br/docs/revista-cientifica/revista-multiversa/14/11_RMMulti_2024.1.pdf. Acesso em: 28 set. 2024.

CORSEIUL, C.A; FRANÇA, M; PADILHA, G; RAMOS, L; RUSSO, F.M. **IMPACTOS DA PANDEMIA DE COVID-19 NO MERCADO DE TRABALHO E NA DISTRIBUIÇÃO DE RENDA NO BRASIL**. Brasília: Ipea, 2022. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgiclfndmkaj/https://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/12207/1/218212_LV_Impactos_Cap01.pdf. Acesso em: 19 out. 2024.

CPC 09 (R1). Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **CPC 09 (R1) – Demonstração do valor adicionado**, de 19 de fevereiro de 2024. Disponível em: <https://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=40> CVM. **Comissão de Valores Mobiliários**. Disponível em: <https://dados.cvm.gov.br/dataset/?tags=Documentos+Peri%C3%B3dicos+e+Eventuais+de+Regulados>. Acesso em: 06 mar. 2025. Acesso em: 26 set. 2024.

FERREIRA, J. Y. N; RIBEIRO, M. F. **Análise vertical da Demonstração do Valor Adicionado (DVA): uma comparação da geração e distribuição de riquezas nas empresas C&A, Renner e Marisa, antes e após a pandemia de COVID-19 (2017-2022)**. Ueg, 2023. Disponível em: <https://repositorio.ueg.br/jspui/handle/riueg/2715>. Acesso em: 28 set. 2024.

JÚNIOR, C.S.M; VALE, P.B.R.A; BONFIM, M.P; SOARES, J.M.M.V; SILVA, C.A.T. **COVID-19 E DVA: IMPACTOS DA PANDEMIA NA DISTRIBUIÇÃO DA RIQUEZA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS**. (2023). *Revista UNEMAT De Contabilidade*, 12(23), 68-82. <https://doi.org/10.30681/ruc.v12i23.10827>. Acesso em: 26 set. 2024.

LAKATOS, Eva M. **Técnicas de Pesquisa**. 9th ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2021. E-book. p.303. ISBN 9788597026610. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597026610/>. Acesso em: 27 out. 2024.

LOPES, G. R; ALMEIDA, A.W.S; DELBEM, A.C.B; TOLEDO, C. **Introdução à Análise Exploratória de Dados com Python**. (2019). Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/336778766_Introducao_a_Analise_Exploratoria_de_Dados_com_Python. Acesso em: 27 out. 2024.

MACHADO, M.A.V; MACEDO, M.A.S; MACHADO, M.R. **Análise da Relevância do Conteúdo Informacional da DVA no Mercado Brasileiro de Capitais**. (2015). Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/t4dG7nT9s3GL9kKjvc3gBDj/?lang=pt#>. Acesso em: 26 set. 2024.

MARTINS, Eliseu. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 2nd ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2020. E-book. p.60. ISBN 9788597025439. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597025439/>. Acesso em: 19 out. 2024.

MENDONÇA, J. C. **Demonstração do valor adicionado: impacto da pandemia de Covid-19 na distribuição de tributos das empresas do setor de calçados listadas na B3**. Unb, 2022. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/36649>. Acesso em: 28 set. 2024.

NETO, C.D.A; FREIRE, K.P.S O. **PANDEMIA DO COVID 19 E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO: UMA ANÁLISE NAS EMPRESAS DO SETOR DE**

COMÉRCIO E DISTRIBUIÇÃO DE MEDICAMENTOS. (2022). Disponível em: <https://repositorio.ufersa.edu.br/items/bdc8f107-4f5c-4471-9654-8716de7deb49>. Acesso em: 26 set. 2024.

PAULA, L.F; PIRES, M. **Crise e perspectivas para a economia brasileira.** (2017). Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/jNpn6wfChvNj659nr4LLtGD/#>. Acesso em: 19 out. 2024.

POCHMANN, M. **Ajuste econômico e desemprego recente no Brasil metropolitano.** (2015). Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/hGXbMMGdxsPxjHWCj7LbRTv/#>. Acesso em: 19 out. 2024.

RIBEIRO, Osni M. **NOÇÕES DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS - V. 3 - SÉRIE FUNDAMENTOS DE CONTABILIDADE.** Rio de Janeiro: Érica, 2020. E-book. p.112. ISBN 9788536532288. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788536532288/>. Acesso em: 19 out. 2024.

SCHNEIDER, J. **DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO: Os Reflexos da Pandemia na Distribuição de Riquezas.** (2021). Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgiclfefindmkaj/http://repositorio.jesuita.org.br/bitstream/handle/UNISINOS/12198/Jaqueline+Schneider.pdf?sequence=1>. Acesso em: 26 set. 2024.

SILBER, D. S. **A fragilidade econômica e financeira na pandemia do Sars-Covid-19.** Scielo Brasil, dez. 2020. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/rf5yDzjqWQ5dXyKQj8K6TXG/?lang=pt#>. Acesso em: 26 set. 2024.