



**CICLO DE VIDA ORGANIZACIONAL E DESEMPENHO FINANCEIRO: ANÁLISE
DAS EMPRESAS DE CONSUMO CÍCLICO**

**ORGANIZATIONAL LIFE CYCLE AND FINANCIAL PERFORMANCE:
ANALYSIS OF CYCLICAL CONSUMER GOODS COMPANIES**

Lucas Alexander Neves da Silva

Universidade Federal de Roraima

alexandersilvarr@gmail.com

<http://orcid.org/0009-0006-4254-3101>

Lindberg Melo da Silva Neto

Universidade Federal de Roraima

lindberg-neto@hotmail.com

<http://orcid.org/0009-0003-0049-6173>

Francisco Carlos da Costa Filho

Universidade Federal de Roraima

carlos.costa@ufrr.br

<http://orcid.org/0000-0001-9208-6718>

Luis Eduardo Brandão Paiva

Universidade Federal de Roraima

edubrandas@gmail.com

<http://orcid.org/0000-0002-5036-6823>

Resumo

Este estudo tem como objetivo analisar a relação do ciclo de vida organizacional com os indicadores de desempenho financeiro das empresas do setor de consumo cíclico da B3. Trata-se de um estudo descritivo quanto aos objetivos, e adota uma abordagem do problema quantitativa. São analisadas 49 empresas listadas na bolsa de valores B3 pertencentes ao setor de consumo cíclico, no período de 2019 a 2021. A métrica de Dickinson (2011) é adotada para mensurar o ciclo de vida organizacional com base nas características dos fluxos de caixa das empresas, compreendendo cinco estágios: nascimento, crescimento, maturidade, turbulência e

declínio. E para os indicadores financeiros adota-se: liquidez corrente, preço/lucro, valor de mercado, retorno sobre o ativo, endividamento e dividendo por ação. Dentre os resultados encontrados, verifica-se que a pandemia afetou significativamente os indicadores financeiros das empresas do setor de consumo cíclico, e que o estágio de nascimento sofreu mais com a instabilidade do período. Além do retorno sobre o ativo representar o indicador que foi afetado negativamente no maior número de estágios na pandemia.

Palavras-chave: Ciclo de Vida Organizacional; Indicadores Financeiros; Setor Cíclico. Estágios; Fluxo de Caixa.

Abstract

This study aims to analyze the relationship between the organizational life cycle and the financial performance indicators of companies in the cyclical consumer sector of B3. It is a descriptive study in terms of objectives and adopts a quantitative approach to the problem. We analyze 49 companies listed on the B3 stock exchange belonging to the cyclical consumer sector from 2019 to 2021. The Dickinson metric (2011) is used to measure the organizational life cycle based on the characteristics of companies' cash flows, comprising five stages: birth, growth, maturity, turbulence, and decline. As for financial indicators, we adopt current liquidity, price/earnings ratio, market value, return on assets, debt, and dividend per share. Among the findings, it is observed that the pandemic significantly affected the financial indicators of companies in the cyclical consumer sector, with the birth stage being the most affected by the period's instability. In addition, return on assets represents the indicator that was negatively affected in the largest number of stages during the pandemic.

Keywords: Life Cycle; Financial indicators; Cyclical Sector; Stages; Cash Flow.

1. Introdução

O Ciclo de Vida Organizacional (CVO) consiste em um conjunto de configurações que apresentam diferentes modelos, variando em quantidade de fases, nomenclaturas das etapas e métodos de classificação (Batista, 2019). Embora seja comum comparar as fases do CVO com o ciclo de vida biológico (Adizes, 1993; Kimberly & Miles, 1980; Lester, Parnell, & Carraher, 2003), a nomenclatura adotada ressalta que as empresas nascem, começando as suas atividades; crescem, superando os obstáculos iniciais e maximizando o crescimento e a lucratividade; e

morrem, enfrentando desafios e tendendo ao declínio e ao encerramento de suas atividades (Miller; Friesen, 1984; Mintzberg, 1984; Quinn & Cameron, 1983; Tichy, 1980).

Nesse sentido, os estágios do CVO são classificados por meio de algumas variáveis, como idade, tamanho, estrutura organizacional, estratégias, processamentos de informações e estilos de tomadas de decisões (Adizes, 1990; Greiner, 1989; Lester, Parnell, & Carraher, 2003; Lippitt & Schimidt, 1967). É importante ressaltar que o CVO não está diretamente relacionado com a idade da empresa e não segue uma ordem contínua (Miller & Friesen, 1984; Moores & Yuen, 2001). Portanto, é possível que uma organização seja fundada em outro estágio que não seja o nascimento, e que mude de um estágio para o outro sem seguir uma ordem específica (Dickinson, 2011).

A classificação de uma empresa em relação ao CVO gera expectativas em relação a sua saúde financeira. Para ter uma projeção econômico-financeira realista da organização, é possível recorrer a indicadores de desempenho financeiro. De acordo com Oliveira et al. (2021), os indicadores de desempenho financeiro são ferramentas gerenciais amplamente utilizadas pela contabilidade gerencial. Esses indicadores mostram a situação econômico-financeira da entidade, apresentando o desempenho passado e permitindo a projeção futura. Portanto, têm uma significativa relevância no processo de tomada de decisão.

Embora esses instrumentos sejam valiosos, é importante compreender que eles não constituem uma solução universal para todos os desafios de gestão e devem ser empregados com discernimento por indivíduos dotados de habilidades analíticas. Isso ocorre porque fatores adversos podem surgir e ter um impacto direto sobre os resultados, como evidenciado pela pandemia de COVID-19 (Paiva & Oliveira, 2021). Conforme destacado por Calixto et al. (2015) ao discutir a teoria dos ciclos econômicos, é crucial reconhecer que empresas que operam em setores cíclicos estão mais suscetíveis a crises econômicas em comparação com empresas de outros setores. Diante disso, a utilização de ferramentas analíticas para a gestão de riscos e a adaptação estratégica é ainda mais crucial para essas empresas, dada a sua sensibilidade às flutuações econômicas.

À medida que o tema é desenvolvido, torna-se relevante levantar a seguinte questão para o desenvolvimento desta pesquisa: qual a relação do ciclo de vida organizacional com os indicadores de desempenho financeiro das empresas do setor de consumo cíclico da B3? Diante disso, o objetivo geral da pesquisa é analisar a relação do ciclo de vida organizacional com os indicadores de desempenho financeiro das empresas do setor de consumo cíclico da B3. Para avaliar o CVO, é adotado o modelo proposto por Dickinson (2011), que utiliza as variações dos

fluxos de caixa. Por sua vez, o desempenho financeiro é mensurado por meio de indicadores financeiros semelhante aos estudos anteriores de Brizolla e Klann (2016), Haryono et al. (2016), Nascimento et al. (2018) e Ferla, Muller e Klann (2019).

Estudos anteriores analisaram o CVO em empresas industriais do Nordeste relacionando-o a indicadores de desempenho financeiro. Este estudo busca contribuir com pesquisas anteriores, examinando como esses indicadores se comportam em cada estágio do ciclo de vida das organizações (Santana Júnior & Callado, 2020). Foram selecionadas as empresas do setor cíclico listadas na Bolsa de Valores do Brasil, a B3. Calixto et al. (2015) apresentaram a teoria dos ciclos econômicos, apontando que as empresas desse setor são mais vulneráveis às variações macroeconômicas, uma vez que produzem e comercializam bens diretamente afetados pelo efeito da renda sobre o consumo. Assim, os ganhos das empresas acompanham o aumento ou diminuição da renda do consumidor (Calixto et al., 2015; Pindyck & Rubinfeld, 2009).

Este artigo segue a seguinte estrutura, além desta seção da introdução: uma revisão da literatura, que oferece uma compreensão abrangente de conceitos e abordagens sobre o CVO; em seguida, são apresentados os indicadores de desempenho financeiro utilizados neste estudo. A seção subsequente detalha a metodologia empregada na pesquisa com as análises dos dados coletados. A análise e discussão dos resultados são contempladas na seção subsequente, seguidas das considerações finais, que destacam as contribuições, reflexões e limitações deste estudo.

2. Referencial Teórico

2.1 Ciclo de Vida Organizacional

A teoria do ciclo de vida das organizações é amplamente utilizada pelos pesquisadores para explicar e compreender as mudanças que ocorrem ao longo do tempo e a interação resultante com o ambiente, o que leva ao desenvolvimento organizacional (Correia et al., 2015). Autores propuseram modelos de CVO, incluindo Miller e Friesen (1984), que utilizaram a abordagem da teoria do ciclo de vida organizacional para examinar se houve alterações nos padrões naturais e significativos na evolução das organizações ao longo do tempo, considerando variáveis como a situação, a estrutura, as estratégias organizacionais e os estilos de tomada de decisão.

Conforme ressaltado por Lester, Parnell e Carraher (2003), a Teoria do CVO estabelece uma analogia entre a evolução das organizações e o processo evolutivo dos seres humanos. Por meio da aplicação de conceitos da biologia, essa teoria propõe que as organizações seguem um

padrão de nascimento, crescimento e declínio, paralelo ao ciclo de vida dos organismos vivos (Adizes, 1990). Essa perspectiva é fundamentada na premissa de que as entidades organizacionais compartilham características comuns com os ciclos biológicos da vida. Assim como os seres vivos nascem, amadurecem e, eventualmente, enfrentam um declínio em suas capacidades e vitalidade, as organizações também passam por estágios comparáveis à medida que evoluem ao longo do tempo.

Dessa forma, a Teoria do CVO oferece uma lente teórica valiosa para compreender o desenvolvimento e a dinâmica das organizações, destacando como elas podem enfrentar desafios e oportunidades distintos em diferentes estágios de seu ciclo de vida. Esse modelo de análise é essencial para gestores e pesquisadores que buscam uma visão mais profunda das trajetórias organizacionais e das estratégias apropriadas em cada fase (Dickinson, 2011).

Segundo Miller e Friesen (1984), o CVO é uma interpretação coletiva do ambiente organizacional e não é determinístico. As organizações não passam inflexivelmente de um estágio do ciclo para o imediatamente próximo estágio. Dessa forma, é possível que as organizações voltem a um estágio anterior ou tenham dificuldades para sair de um estágio de desenvolvimento e permanecer nele por um longo tempo (Lester, Parnell, & Carraher, 2003).

Entre os diversos modelos de ciclo de vida organizacional propostos, destaca-se o de Miller e Friesen (1984), por ser o primeiro a apresentar um estágio de declínio e considerar fatores como estrutura, situação, estilo de tomada de decisão e estratégia organizacional para caracterizar os diferentes estágios de desenvolvimento. Os autores apresentaram um modelo de CVO com cinco estágios: nascimento, crescimento, maturidade, renascimento e declínio.

Outro modelo de CVO relevante é o de Lester, Parnell e Carraher (2003), que pode ser aplicado a qualquer organização. Esses autores propuseram um modelo de cinco estágios, que foi testado empiricamente, utilizando uma escala de vinte itens para avaliar a percepção dos gestores sobre a posição de suas empresas no contexto do ciclo de vida. As variáveis utilizadas na escala foram estrutura, tamanho da empresa, processamento de informações e processo de tomada de decisão. Os estágios desenvolvidos pelos autores foram: existência, sobrevivência, sucesso, renovação e declínio.

Ao longo da história, vários modelos foram criados, cada um com suas características e métodos de classificação (Batista, 2019). Diante disso, a Tabela 1 lista alguns modelos relevantes sobre ciclo de vida organizacional.

Tabela 1. Modelos de ciclo de vida organizacional

Modelos/Autores	Nº Estágios	Estágios/Fases do Modelo de CVO
-----------------	-------------	---------------------------------

Gort e Klepper (1982)	5	1. Nascimento; 2. Crescimento; 3. Maturidade; 4. Turbulência (shake-out); 5. Declínio.
Quinn e Cameron (1983)	4	1. Estágio empresarial; 2. Estágio de coletividade; 3. Estágio de formalização e controle; 4. Estágio de elaboração e adaptação da estrutura.
Miller e Friesen (1984)	5	1. Nascimento; 2. Crescimento; 3. Maturidade; 4. Renovação; 5. Declínio.
Adizes (1990)	10	1. Namoro; 2. Infância; 3. Toca-toca; 4. Adolescência; 5. Plenitude; 6. Estabilidade; 7. Aristocracia; 8. Burocracia incipiente; 9. Burocracia; 10. Morte.
Reynolds, Storey e Westhead (1994)	3	1. Concepção; 2. Gestação e nascimento; 3. Infância e crescimento.
Greiner (1989)	5	1. Criatividade; 2. Orientação; 3. Delegação; 4. Coordenação; 5. Colaboração.
Machado-da-Silva, Vieira e Dellagnelo (1998)	3	1. Empreendimento. 2. Formalização; 3. Flexibilização.
Lester, Parnell e Carraher (2003)	5	1. Existência; 2. Sobrevivência; 3. Sucesso; 4. Renovação; 5. Declínio.

Fonte: Adaptado de Costa Filho (2018).

Com a estruturação de modelos de análise, começaram a surgir estudos com o propósito de parametrizar as empresas em cada um dos estágios do ciclo de vida organizacional. Na abordagem apresentada por Park e Chen (2006), a categorização dos estágios é fundamentada em quatro fatores essenciais: despesas de capital, crescimento nas vendas, distribuição de dividendos e idade das empresas. Por meio dessa abordagem, as empresas são classificadas em uma das três categorias de idade delineadas pelos autores: crescimento, maturidade e declínio.

Todavia, a quantidade de anos que uma organização possui não reflete de maneira plena sua posição no CVO. Com base nisso o estudo adota a proposta de métrica de Dickinson (2011) que apresenta um interessante modelo de CVO, em que os estágios são identificados por meio dos componentes da demonstração do fluxo de caixa. A autora faz uso de um modelo de Gort e Kepler (1982) que delinea cinco estágios no ciclo de vida de uma organização: nascimento, crescimento, maturidade, turbulência e declínio. Ela apresenta modelos de estágios do CVO com base nos três componentes da Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC).

Esse modelo se baseia na combinação dos sinais de cada um dos três componentes: operacional, investimento e financiamento, com o objetivo de classificar as organizações em um dos cinco estágios do CVO. Por exemplo, organizações no estágio de nascimento são caracterizadas por um fluxo de caixa negativo nas atividades operacionais, negativo nos investimentos e positivo no financiamento, enquanto organizações no estágio de crescimento são associadas a um fluxo de caixa positivo nas atividades operacionais, negativo nos investimentos e positivo no financiamento.

Compreender os estágios de CVO é crucial para os analistas entenderem a posição da empresa no mercado em relação às concorrentes (Nascimento et al., 2018). No entanto, para

uma análise completa e significativa, é essencial incluir os indicadores de desempenho como variáveis (Ferla, Muller, & Klann, 2019). Isso permite avaliar de forma mais precisa o desempenho da empresa em cada estágio do CVO e identificar possíveis áreas de melhoria ou oportunidades de crescimento.

Como resultados recentes, destaca-se o estudo de Santana Júnior e Callado (2020), que investigou a influência dos estágios do CVO na adoção de medidas de desempenho financeiro e não financeiro em empresas industriais localizadas na Paraíba. Os resultados indicam que esses estágios têm uma influência significativa na escolha e utilização das medidas de desempenho por parte das empresas analisadas. Entretanto, vale ressaltar que nem todos os estágios do CVO exerceram influência igualmente na adoção dessas medidas de desempenho. Algumas fases podem ter uma influência mais forte do que outras, indicando variações na aplicabilidade e relevância das medidas de desempenho ao longo do CVO. Isso destaca a importância de gestores e pesquisadores considerarem o estágio do CVO ao escolher e implementar medidas de desempenho, adaptando-as às particularidades de cada fase.

Gripa e Carvalho (2020) conduziram uma pesquisa que explorou a interação entre o CVO, o foco estratégico (FE) e o desempenho operacional em 101 micro e pequenas empresas (MPE). Seus resultados indicam a presença de uma relação direta entre diferentes fases do CVO, incluindo nascimento, maturidade, rejuvenescimento e declínio, com o FE voltado para o ambiente externo da organização. Além disso, eles também destacam uma associação entre as fases de crescimento e rejuvenescimento do CVO com o FE externo e o desempenho operacional das MPEs. Dado que a literatura existente já sugere uma conexão entre o Ciclo de Vida Organizacional e o desempenho, na próxima seção deste estudo, apresentam-se alguns indicadores de desempenho financeiro para aprofundar ainda mais a análise.

2.2 Indicadores de desempenho financeiro

De acordo com Malta e Camargos (2016), a análise fundamentalista apresenta diversos indicadores ou métricas de desempenho que buscam auxiliar os gestores no alcance de seu objetivo principal, que é aumentar a riqueza dos acionistas. Para atingir esse objetivo, são aplicadas análises quantitativas, qualitativas e temporais dos fundamentos da empresa, que se traduzem em diversos índices e indicadores econômico-financeiros e de mercado. Essa abordagem visa principalmente avaliar o desempenho da empresa, permitindo identificar tanto os resultados passados quanto as perspectivas decorrentes das decisões financeiras tomadas. Com base nessa avaliação, é possível formular uma projeção do cenário futuro da empresa.

O presente estudo adota Indicadores de Desempenho Financeiro (IDF) que corroboram com o objetivo proposto. Entre os IDF's existentes foram selecionados 6: liquidez corrente (LC), preço/lucro (P/L), valor de mercado (VM), retorno sobre o ativo (ROA), endividamento (END), dividendo por ação.

A liquidez corrente mostra a capacidade de uma empresa de quitar todas as suas dívidas no curto prazo e é calculada pela fórmula: Ativo Circulante/Passivo Circulante. Segundo Diniz, Martins e Miranda (2014) se trata de um indicador que demonstra de modo geral, a existência de sobra ou de demanda financeira na relação entre ativos e passivos de curto prazo.

Já o preço/lucro é utilizado para avaliar se o preço das ações de uma determinada empresa está caro ou barato, ou seja, como o valor de mercado da empresa está relacionado com o seu lucro. O índice P/L é constituído pela razão entre o preço de mercado da ação e o Lucro por Ação (LPA) em determinado período, e que irá dizer quantos períodos é preciso pro capital aplicado retornar na forma de dividendos (Saturnino et al., 2012).

Ademais, o retorno sobre o ativo mostra como a empresa é rentável em relação ao seu ativo total. O ROA é calculado a partir do lucro apresentado pela empresa, logo a forma de mensuração utilizada influenciará a análise deste indicador (Soutes & Schvirck, 2006). Ele pode ser encontrado pela razão entre o lucro líquido depois do imposto de renda e o ativo total (Gitman, 2010; Marion, 2012; Matarazzo, 2003; Zdanowicz, 1998).

O índice de endividamento é calculado como a razão entre o capital de terceiros, que consiste nas dívidas da empresa, e o ativo total. Ele reflete as variações na relação de endividamento resultantes de mudanças nos valores do ativo e da dívida de longo prazo em proporções distintas, como indicado por França, Cunha e Cunha (2014). Por fim, o dividendo por ação é um indicador que avalia o rendimento de uma ação com base exclusivamente nos pagamentos de dividendos, que representam os valores distribuídos aos acionistas em relação aos lucros da empresa. Isso permite determinar a parcela da remuneração do acionista que depende dos dividendos, como destacado por Brizolla e Klann (2016). Esse indicador pode ser encontrado dividindo-se os dividendos pagos por ação pelo valor unitário da ação.

Oliveira et al. (2021) ressaltam os indicadores de desempenho como uma redução simplificada de uma realidade complexa. A partir desse ponto de vista, sugere-se que, apesar da sua habilidade representativa, os indicadores não abarcam integralmente toda a extensão da realidade inerente à estrutura, requerendo, portanto, a consideração de outros fatores relevantes, como, por exemplo, o setor, subsetor e os elementos macroeconômicos correspondentes ao período de aplicação.

3. Metodologia

3.1 Classificação da pesquisa

A pesquisa em questão tem uma natureza descritiva em relação aos seus objetivos, pois seu foco é observar os fatos e registrar, analisar, classificar e interpretar a relação dos estágios de CVO e indicadores de desempenho. O pesquisador não manipula os fenômenos estudados, como afirmado por Andrade (2009). Em relação aos objetivos, a pesquisa segue uma tipologia descritiva e adota uma abordagem quantitativa do problema, conforme Beuren (2003). Isso é vantajoso porque a pesquisa quantitativa oferece maior precisão na análise e interpretação, evitando deturpações.

3.2 Coleta e amostra

Para a amostra da pesquisa, foram selecionadas empresas pertencentes ao setor de consumo cíclico, que é composto por 92 empresas listadas na bolsa de valores B3- Brasil, Bolsa, Balcão. De acordo com a teoria dos ciclos econômicos, empresas do setor cíclico estão mais vulneráveis a crises econômicas do que as empresas de outros setores. Isso ocorre porque esse setor vende produtos com alta elasticidade, ou seja, produtos que estão relacionados ao desempenho financeiro da população, como afirmado por Calixto et al. (2015).

Considerando a dinamicidade do setor estudado e o contexto afetado pela pandemia de Covid-19, foram estabelecidos os anos de 2019 (pré-pandemia), 2020 (período durante a pandemia) e 2021 (dados mais recentes disponíveis para análise) como anos-base da pesquisa. Para Dresch, Fagundes e Figueiredo (2023), a pandemia trouxe preocupações econômicas e sociais para diversos setores. Os autores consideram que o período pandêmico teve início com a declaração da Organização Mundial da Saúde (OMS) em 11 de março de 2020 e se estendeu até uma nova declaração da OMS que marcou o fim da pandemia em maio de 2023.

Os dados das empresas selecionadas foram coletados diretamente da B3 e do banco de dados Economática®. Foram utilizadas informações das demonstrações consolidadas anuais. Em relação às delimitações, das 92 empresas pertencentes ao setor de consumo cíclico, 43 não apresentaram demonstração consolidada de fluxo de caixa para o ano de 2021 e, portanto, foram excluídas da amostra, resultando em um total de 49 empresas na amostra final.

3.3 Tratamento dos dados

Em relação ao tratamento dos dados, o modelo de Dickinson (2011) foi selecionado para classificar os estágios do CVO, com base nos três componentes da Demonstração de Fluxo de

Caixa (DFC): operacional, investimento e financiamento. Este modelo fundamenta-se na combinação dos sinais de cada um dos três componentes, com o propósito de categorizar as organizações em um dos cinco estágios do CVO (Tabela 2).

Tabela 2. Método de classificação do CVO

Fluxo de caixa	Nascimento	Crescimento	Maturidade	Turbulência			Declínio	
Operacional	-	+	+	+	-	+	-	-
Investimento	-	-	-	+	-	+	+	+
Financiamento	+	+	-	+	-	-	+	-

Fonte: Dickinson (2011).

A partir da combinação dos fluxos de caixa operacional, investimento e financiamento, é possível determinar o estágio do ciclo de vida organizacional de cada empresa. Por exemplo, uma empresa que apresenta fluxo de caixa operacional negativo, investimento negativo e financiamento positivo se encontra no estágio de nascimento, enquanto uma empresa que demonstra fluxo de caixa operacional positivo, investimento e financiamento negativos está no estágio de maturidade.

Além do setor, outras características empresariais são analisadas, como a liquidez corrente, o preço/lucro, o valor de mercado, o retorno sobre o ativo, o endividamento e o dividendo por ação. Esses indicadores foram utilizados em pesquisas anteriores e visam fornecer uma análise mais abrangente do desempenho financeiro das empresas. Para garantir a comparabilidade dos dados, os valores de todos os anos foram calculados em milhares de dólares para reduzir o impacto da inflação. É importante destacar que os valores dos indicadores de desempenho financeiro representam a média com base no número de empresas em cada subsetor e estágio.

A Tabela 3 apresenta as variáveis consideradas nesta pesquisa.

Tabela 3. Indicadores de desempenho financeiro

VARIÁVEIS	EMBASAMENTO	FONTE
Setor de Consumo cíclico	Subsetores	Oliveira et al. (2021) Massoquetto et al. (2022)
LC- Liquidez corrente	Ativo circulante/ Passivo circulante	Diniz, Martins e Miranda (2014) Ferla, Muller e Klann (2019)
P/L-Preço/Lucro	Preço da ação/ Lucro por ação	Haryono et al. (2016) Saturnino et al. (2012)
VM - Valor de mercado	Valor da ação x Número de cotas	Nascimento et al. (2018) Pereira, Crispim e Savoia (2013)
ROA- Retorno sobre ativo	Lucro líquido/ Ativo total	Haryono et al. (2016) Miroshnychenko, Barontini e Testa (2017)
END - Endividamento	Passivo total/ ativo total	Ferla, Muller e Klann (2019) França, Cunha e Cunha (2014)
DPA-Dividendo por ação	Representa o valor pago por cada ação da organização.	Chen, 2009 Brizolla e Klann (2016)

Fonte: Elaborado pelos autores.

A seguir, apresentam-se os resultados obtidos por meio da aplicação da metodologia utilizada. Nesta fase, os dados foram tabulados em diversos cruzamentos de variáveis, oferecendo uma ampla perspectiva das informações coletadas. Além disso, esses resultados foram comparados com estudos anteriores, possibilitando uma análise comparativa de diferentes cenários.

4. Resultados

A pesquisa foi estruturada em três pontos de análise. O primeiro consiste em compreender a relação entre os subsetores e os estágios do CVO. O segundo ponto se dedica a analisar a forma como os subsetores foram agrupados com base nos indicadores de desempenho financeiro, enquanto o terceiro ponto de análise examina a relação existente entre o CVO e os indicadores de desempenho financeiro.

4.1 Representação dos Subsetores nos estágios de CVO

A primeira análise tem como foco examinar a distribuição das empresas pertencentes aos diferentes subsetores do setor de consumo cíclico em cada estágio do ciclo de vida organizacional, levando em consideração a participação de cada subsetor no setor como um todo e em cada estágio, durante o período de 2019 a 2021 (Tabela 4).

Tabela 4. Subsetor por CVO 2019-2021

Subsetores em 2019	Nasc	Cres	Mat	Turb	Decl	%
Auto e motocicletas	1	0	2	0	0	6,12%
Comércio	2	5	5	0	0	24,49%
Construção civil	1	5	3	3	5	34,69%
Diversos	3	0	1	0	0	8,16%
Hotéis e restaurantes	0	1	0	0	0	2,04%
Tec, vestuário e calçados	0	3	6	0	0	18,37%
Utilidades domésticas	0	1	0	0	0	2,04%
Viagens e lazer	0	2	0	0	0	4,08%
Percentual nos estágios	14,29%	34,69%	34,69%	6,12%	10,20%	
Subsetores em 2020	Nasc	Cres	Mat	Turb	Decl	%
Auto e motocicletas	0	2	1	0	0	6,12%
Comércio	3	6	3	0	0	24,49%
Construção civil	5	4	4	1	3	34,69%
Diversos	2	1	1	0	0	8,16%
Hotéis e restaurantes	1	0	0	0	0	2,04%
Tec, vestuário e calçados	0	3	3	3	0	18,37%
Utilidades domésticas	0	0	0	1	0	2,04%
Viagens e lazer	1	0	1	0	0	4,08%
Percentual nos estágios	24,49%	32,65%	26,53%	10,20%	6,12%	

Subsetores em 2021	Nasc	Cres	Mat	Turb	Decl	%
Auto e motocicletas	0	0	2	1	0	6,12%
Comércio	2	2	6	1	1	24,49%
Construção civil	7	1	4	2	3	34,69%
Diversos	3	1	0	0	0	8,16%
Hotéis e restaurantes	0	0	0	1	0	2,04%
Tec, vestuário e calçados	2	0	6	1	0	18,37%
Utilidades domésticas	0	1	0	0	0	2,04%
Viagens e lazer	1	1	0	0	0	4,08%
Percentual nos estágios	30,61%	12,24%	36,73%	12,24%	8,16%	

Fonte: Dados da pesquisa.

De forma geral, os subsectores de comércio e construção civil têm a maior representatividade dentro do setor de consumo cíclico, totalizando 59,18%. Os resultados indicam que, no período analisado, o estágio de nascimento teve o maior número de empresas entrando, aumentando de 14,29% do total de empresas da amostra em 2019 para 30,61% em 2021, sobretudo devido ao subsector de construção civil. Em contrapartida, o estágio de crescimento teve a maior saída de empresas, diminuindo de 34,69% do total de empresas da amostra em 2019 para 12,24% em 2021, puxado principalmente pelos subsectores de comércio e construção civil. Sendo assim, durante os três anos, os estágios com o maior número de empresas inseridas foram: nascimento, crescimento e declínio.

A pesquisa de Corrêa e Ribeiro (2022) concluiu que a rentabilidade das empresas durante a pandemia pode ter sido afetada pela diminuição do nível de atividade, resultando em baixas demandas por produtos. Isso pode ter impactado o fluxo de caixa operacional das empresas, já que os índices relacionados à rentabilidade estão diretamente ligados à operacionalização das empresas. Portanto, as empresas encontradas no estágio de crescimento, que enfrentaram problemas com a baixa demanda por produtos, podem ter sofrido uma mudança do fluxo de caixa operacional de positivo para negativo, migrando para estágios como nascimento, turbulência ou declínio.

Da mesma forma, a significativa entrada de empresas na fase de nascimento pode ter sido motivada pela inversão do fluxo de caixa operacional de positivo para negativo. Isso sugere que algumas empresas podem ter migrado dessa fase para o estágio de nascimento, saindo dos estágios de crescimento, maturidade ou turbulência em busca de ajustes financeiros ou estratégicos. Esta transição pode ser um indicativo da dinâmica do mercado e das condições econômicas que influenciam as decisões das empresas ao longo do seu ciclo de vida organizacional. Portanto, é importante analisar essas mudanças em detalhes para compreender as razões subjacentes e as implicações estratégicas associadas a essa transição.

É de suma importância ressaltar o papel proeminente do subsetor de construção civil, que exerce uma influência significativa nos estágios de turbulência e declínio. É essencial compreender que essa predominância não reflete necessariamente um desempenho desfavorável do setor. Como mencionado anteriormente, a classificação dos estágios é fundamentada no fluxo de caixa, e a construção civil implementa estratégias peculiares de alocação de recursos, distintas de outros subsetores.

Conforme destacado por Marinho e Castro (2018), as empresas incorporadoras na construção civil muitas vezes dependem de alavancagens financeiras para alcançar o sucesso em seus empreendimentos imobiliários. Isso se deve aos custos substanciais envolvidos em projetos dessa natureza, à produção de bens de alto valor e à necessidade de financiamento em longo prazo, frequentemente obtido por meio de capital de terceiros. Portanto, a predominância da construção civil nos estágios de turbulência e declínio pode ser atribuída à sua estratégia financeira específica, o que não necessariamente indica um desempenho negativo do setor, mas sim uma adaptação às suas próprias características operacionais.

Portanto, as empresas do subsetor de construção civil podem aparecer nos estágios de turbulência e declínio por apresentarem as combinações de fluxo de caixa propostas por Dickinson (2011) para esses estágios, mas não necessariamente estarem com dificuldades.

4.2 Relação dos subsetores em relação aos indicadores de desempenho financeiro

Apresenta-se a relação dos subsetores em relação aos indicadores de desempenho financeiro, referente ao ano de 2019 (Tabela 5).

Tabela 5. Relação dos subsetores em relação aos indicadores de desempenho financeiro- 2019

Subsetor Bovespa- 2019	LC	P/L	VM	ROA	END	DPA
Auto e motocicletas	1,2	3,7	607.846,80	4,8	0,7	0,2
Comércio	1,6	4,7	4.060.703,80	5,4	0,7	0,1
Construção civil	3,1	30,2	688.177,10	2,7	0,7	0,1
Diversos	1,5	22,0	3.460.545,50	6,0	0,7	0,1
Hotéis e restaurantes	1,3	83,0	1.000.812,00	1,4	0,5	0,0
Tec, vestuário e calçados	3,7	16,9	1.077.763,60	4,8	0,4	0,0
Utilidades domésticas	2,1	18,6	82.799,00	7,9	0,3	0,0
Viagens e lazer	1,2	-823,1	809.170,00	-2,3	0,8	0,1

Fonte: Dados da pesquisa.

Em 2019, as empresas dos subsetores de construção civil, tecidos, vestuário e calçados tiveram maior liquidez corrente em comparação aos demais subsetores, enquanto as empresas de automóveis e motocicletas, assim como viagens e lazer tiveram as menores liquidez corrente. Alguns subsetores, como hotéis e restaurantes, construção civil e diversos, tiveram uma alta relação preço/lucro. É importante evidenciar que o subsetor de viagens e lazer teve a menor

relação preço/lucro, apresentando um valor negativo de -823,10, e isso indica prejuízos no período, o que também pode ser verificado no ROA negativo desse subsetor, sugerindo prejuízo operacional no período.

No ano de 2019, as empresas dos subsetores de comércio e diversos apresentaram os maiores valores de mercado dentro do setor, enquanto os subsetores de utilidades domésticas e construção civil demonstraram os menores valores de mercado. Em relação ao endividamento, todos os subsetores apresentaram um endividamento menor que um, o que significa que as empresas possuíam mais bens e direitos do que obrigações. O subsetor de viagens e lazer teve o maior endividamento, enquanto o de utilidades domésticas teve o menor endividamento no ano. É importante notar que os subsetores de hotéis e restaurantes, tecidos, vestuário e calçados e utilidades domésticas não distribuíram dividendos no período.

Tabela 6. Relação dos subsetores em relação aos indicadores de desempenho financeiro - 2020

Subsetor Bovespa- 2020	LC	P/L	VM	ROA	END	DPA
Automóveis e motocicletas	1,1	5,4	328.570,10	-6,1	0,8	0,06
Comércio	1,8	6,5	4.828.655,30	0,7	0,6	0,06
Construção civil	3,2	29,3	611.193,20	5,2	0,6	0,05
Diversos	1,4	51,7	3.266.153,00	2,9	0,7	0,05
Hotéis e restaurantes	2,0	-5,7	574.989,00	-11,3	0,533	0,01
Tecidos vestuário e calçados	3,6	35,6	885.587,10	3,9	0,4	0,02
Utilidades domésticas	2,7	18,9	54.047,00	7,2	0,240	0,06
Viagens e lazer	1,1	-1,3	341.976,00	-15,6	0,849	0,0

Fonte: Dados da pesquisa.

Em 2020, não ocorreram mudanças significativas no indicador de liquidez corrente e os subsetores de construção civil, tecidos, vestuário e calçados permaneceram com maior liquidez corrente, enquanto automóveis e motocicletas, viagens e lazer permaneceram com menor liquidez corrente. Isso reforça o estudo de Massoquetto et al. (2022) sobre o impacto da pandemia nos indicadores financeiros das empresas de consumo cíclico, que concluiu que a estagnação da liquidez corrente se deveu à diminuição das vendas, mas também à redução dos custos variáveis, principalmente em estoques.

O indicador preço/lucro aumentou em todos os subsetores, exceto no de construção civil e hotéis e restaurantes, que apresentou um preço/lucro negativo. Os subsetores de tecido, vestuário e calçados e diversos tiveram a maior relação preço/lucro, enquanto hotéis e restaurantes e viagens e lazer apresentaram as piores relações preço/lucro.

No ano de 2020, todos os subsetores, com exceção do setor de comércio, registraram uma diminuição no valor de mercado das empresas. Além disso, todos apresentaram uma redução no Retorno sobre Ativos (ROA), exceto o subsetor de construção civil. É relevante notar que os subsetores de automóveis e motocicletas, hotéis e restaurantes, bem como viagens

e lazer, reportaram ROAs negativos, o que indica desafios financeiros consideráveis nesses segmentos.

Além disso, os subsetores de automóveis e motocicletas, assim como viagens e lazer, apresentaram os níveis mais elevados de endividamento em 2020. Esses subsetores também exibiram a menor liquidez corrente, o que potencialmente afeta sua capacidade de cumprir obrigações de curto prazo. Por outro lado, o subsetor de utilidades domésticas registrou o menor nível de endividamento durante o ano. Esses indicadores financeiros destacam as diferentes dinâmicas e desafios enfrentados por cada subsetor no contexto econômico de 2020.

Os subsetores que distribuíam dividendos reduziram sua distribuição, e hotéis, restaurantes, diversos, tecidos, vestuário e calçados e utilidades domésticas, que não distribuíram dividendos em 2019, passaram a distribuir em 2020. O subsetor de hotéis e restaurantes distribuiu dividendos mesmo apresentando prejuízo no período, enquanto o subsetor de viagens e lazer deixou de distribuir dividendos em 2020.

Tabela 7. Relação dos subsetores em relação aos indicadores de desempenho financeiro- 2021

Subsetor Bovespa- 2021	LC	P/L	VM	ROA	END	DPA
Automóveis e motocicletas	1,2	3,4	379.576,00	1,3	0,9	0,2
Comércio	1,6	25,1	2.166.518,00	3,6	0,6	0,1
Construção civil	3,0	9,3	328.808,00	4,3	0,6	0,1
Diversos	2,4	23,0	2.839.694,00	4,3	0,7	0,1
Hotéis e restaurantes	1,1	-6,0	293.757,00	-7,2	0,588	0,023
Tecidos vestuário e calçados	3,0	13,2	748.066,00	9,2	0,4	0,0
Utilidades domésticas	1,6	10,7	49.856,00	9,0	0,417	0,0186
Viagens e lazer	1,9	-8,8	1.110.867,10	-7,6	0,772	0,0545

Fonte: Dados da pesquisa.

Durante o período analisado (2019-2021), os subsetores de construção civil e tecidos, vestuário e calçados mantiveram-se como os mais líquidos, enquanto o subsetor de automóveis e motocicletas teve a pior liquidez em 2019 e 2020, e o subsetor de hotéis e restaurantes teve a pior em 2021. Em um estudo anterior de Oliveira et al. (2021) sobre os indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de consumo cíclico da B3, apenas os subsetores de construção civil, tecidos, vestuário e calçados, e comércio apresentaram liquidez corrente acima de 1 no período de 2010 a 2020. No entanto, em relação ao período de 2019 a 2021, todos os subsetores, com exceção do comércio, tiveram liquidez corrente acima de 1, embora os subsetores mencionados ainda apresentassem melhor desempenho.

O indicador preço/lucro aumentou na maioria dos subsetores em 2020, mas diminuiu em quase todos eles em 2021, exceto no subsetor de comércio. Essa diminuição levou o preço/lucro de volta aos níveis de 2019 para a maioria dos subsetores, exceto para construção

civil, hotéis e restaurantes (que ficaram muito abaixo) e viagens e lazer (que ficou muito acima). Em 2021, o subsetor de comércio teve a melhor relação preço/lucro, enquanto o subsetor de viagens e lazer teve a pior.

O valor de mercado das empresas no setor de consumo cíclico registrou quedas em praticamente todos os subsetores em 2020, com exceção dos subsetores de automóveis e motocicletas, bem como viagens e lazer. Já em 2021, o subsetor de diversos apresentou o maior valor de mercado, ao passo que o subsetor de utilidades domésticas exibiu o menor valor de mercado entre os subsetores analisados. Quanto ao ROA, observou-se que todos os subsetores experimentaram uma diminuição em 2020, com a exceção do subsetor de construção civil, que registrou um aumento. Entretanto, em 2021, a tendência foi inversa, com todos os subsetores apresentando um aumento em seus ROAs, à exceção da construção civil, que registrou uma redução nesse indicador. Essa dinâmica ressalta as flutuações nas performances financeiras dos subsetores ao longo desses dois anos.

O nível de endividamento das empresas do subsetor de automóveis e motocicletas aumentou em 10%, atingindo um elevado nível de endividamento de 90%, tornando-se o subsetor mais endividado. O subsetor de utilidades domésticas também apresentou um aumento significativo de cerca de 17% no seu endividamento. O subsetor de tecidos, vestuário e calçados apresentou o menor nível de endividamento em 2021. Todos os subsetores distribuíram dividendos por ação em 2021 maiores do que em 2020, exceto o subsetor de tecidos, vestuário e calçados, que novamente não distribuiu dividendos, como ocorrido em 2019.

4.3 Relação de CVO com os indicadores financeiros

A terceira análise trata-se do ponto central do estudo e demonstra o comportamento dos medidores de desempenho dentro de cada estágio do CVO - Ciclo de vida organizacional.

Tabela 8. CVO x Indicadores de desempenho financeiro 2019

ESTÁGIOS	LC	P/L	VM	ROA	END	DPA
Nascimento	1,37	76,37	4.750.154,50	1,412	0,788	0,0247
Crescimento	2,207	-92,128	1.308.017,53	3,595	0,581	0,029
Maturidade	3,016	15,712	1.635.474,77	6,408	0,518	0,110
Turbulência	1,698	9,147	943.892,10	5,590	0,720	0,153
Declínio	3,121	2,759	474.574,77	- 0,169	0,757	0,055

Fonte: Dados da pesquisa.

Embora as empresas em estágio de nascimento tenham um valor de mercado mais elevado, elas apresentaram o maior endividamento e menor liquidez corrente em 2019, o que pode indicar muita alavancagem financeira. Em uma análise adicional dentro do mesmo estágio,

percebeu-se que elas têm o ROA mais baixo dentre os estágios que obtiveram um ROA positivo, bem como a maior relação preço/lucro de todos os estágios.

O fato de o estágio de nascimento apresentar o maior endividamento é consistente com o estudo de Costa et al. (2017), no qual os autores observaram que os maiores valores de alavancagem são encontrados nos estágios iniciais.

As empresas do estágio de crescimento apresentaram uma relação preço/lucro negativa, indicando prejuízos no período, mas com um ROA positivo, sugerindo uma recuperação no resultado médio do indicador. Para entender essa relação, basta analisar a obtenção dos resultados, uma vez que o indicador ROA trabalha com o lucro líquido relacionado com o ativo total, de modo que empresas com baixo ativo acabam por alterar a razão do cálculo.

As organizações dentro do estágio de maturidade apresentaram o menor endividamento dentre todos os estágios, bem como o maior ROA, indicando que as empresas nesse estágio obtiveram bons resultados operacionais.

Dentro do estágio de turbulência, as empresas relataram a pior liquidez corrente dentre os estágios e a maior distribuição de dividendos por ação.

Tabela 9. CVO x Indicadores de desempenho financeiro 2020

ESTÁGIOS	LC	P/L	VM	ROA	END	DPA
Nascimento	2,53	-11,53	1.459.003,24	0,40	0,59	0,007
Crescimento	2,37	12,36	1.286.997,74	4,00	0,59	0,058
Maturidade	1,88	51,75	3.850.045,05	-0,02	0,66	0,071
Turbulência	4,69	6,80	305.422,68	2,75	0,33	0,017
Declínio	2,60	121,23	663.346,91	2,84	0,69	0,018

Fonte: Dados da pesquisa.

No ano de 2020, as empresas no estágio de nascimento tiveram uma queda de cerca de 70% em seu valor de mercado em relação ao ano anterior, apresentando uma relação preço/lucro negativa, embora com um retorno sobre ativos (ROA) positivo, o que sugere que não houve prejuízo operacional durante esse período. Já as empresas no estágio de crescimento conseguiram reverter suas perdas do ano anterior, com uma relação preço/lucro que mudou de negativa em 2019 para positiva em 2020, e um valor de mercado mais que dobrado em relação a 2019.

Enquanto isso, as empresas no estágio de maturidade também tiveram um aumento significativo no valor de mercado em 2020, mas apresentaram prejuízo operacional com um ROA de -0,02. Ainda assim, esse aumento do valor de mercado corrobora um estudo anterior que sugere que empresas maduras podem ser atraentes para investidores em períodos de baixo sentimento do mercado, já que apresentam riscos semelhantes aos períodos de alto sentimento.

No estágio de turbulência, apesar da queda no valor de mercado em torno de 70%, as empresas tiveram o menor endividamento e a maior liquidez corrente em 2020. Enquanto isso, no estágio de declínio, houve um aumento no valor de mercado e no preço/lucro das empresas em cerca de 44 vezes em 2020, mesmo com um ROA maior do que o período anterior, indicando um aumento no lucro líquido. Isso se deve ao aumento do preço das ações praticado no período.

Com exceção dos estágios de crescimento e maturidade, as empresas em todos os outros estágios reduziram seu endividamento no ano da pandemia, e aumentaram sua capacidade de honrar compromissos de curto prazo, conforme indicadores de endividamento e liquidez corrente. Santana Júnior e Callado (2020) apontam que empresas nos estágios de crescimento e maturidade se utilizam também de medidas de desempenho não financeiras o que pode justificar os achados.

Tabela 10. CVO x Indicadores de desempenho financeiro 2021

ESTÁGIOS	LC	P/L	VM	ROA	END	DPA
Nascimento	2,45	16,06	1.583.749,26	3,60	0,64	0,04
Crescimento	2,43	27,70	1.437.309,41	3,49	0,58	0,04
Maturidade	2,10	8,86	677.366,65	5,66	0,62	0,06
Turbulência	3,44	5,46	541.188,29	7,84	0,35	0,13
Declínio	1,85	17,18	1.390.890,92	-4,10	0,83	0,03

Fonte: Dados da pesquisa.

No que diz respeito aos estágios de vida das empresas, verificou-se que as empresas no estágio de nascimento conseguiram reverter seus prejuízos de 2020, passando de uma relação preço/lucro negativa para positiva em 2021, além de aumentar em nove vezes seu ROA nesse mesmo período. Por outro lado, as empresas no estágio de crescimento tiveram um aumento significativo na relação preço/lucro em relação a 2020, sendo esse o estágio com a maior relação preço/lucro em 2021.

Em relação às empresas no estágio de maturidade, o ano de 2020 foi favorável, com um aumento significativo em seu valor de mercado. No entanto, em 2021, essas empresas experimentaram uma perda de mais de 80% de seu valor de mercado, o que, juntamente com a situação em 2020, resultou em uma diminuição da relação preço/lucro. Porém, essas empresas foram capazes de reverter seu ROA negativo de 2020 para positivo em 2021.

Surpreendentemente, o estágio de turbulência apresentou os melhores resultados em todos os outros indicadores, apesar de ter o menor valor de mercado. As empresas nesse estágio tiveram o menor endividamento, a maior liquidez corrente, o menor preço/lucro, a maior distribuição de dividendos por ação e o maior ROA em 2021.

Em relação às empresas no estágio de declínio, apesar de apresentarem os piores índices de endividamento e a menor liquidez corrente em 2021, além de um ROA negativo, elas

conseguiram aumentar seu valor de mercado ano após ano, possivelmente sendo beneficiadas pela pandemia.

O ROA foi o indicador que mais sofreu impacto negativo nos diferentes estágios durante a pandemia, com retornos menores sobre o ativo em 2020 nos estágios de nascimento, maturidade e turbulência. No entanto, houve um aumento significativo em 2021 nos estágios de nascimento, maturidade, turbulência e declínio.

5. Conclusão

O presente estudo teve como objetivo investigar a associação entre o ciclo de vida organizacional e os indicadores de desempenho financeiro das empresas do setor de consumo cíclico listadas na B3, no período de 2019 a 2021. Os resultados evidenciaram que as empresas do subsetor de comércio e construção civil foram as mais representativas no setor, totalizando 59,18% das empresas. Diante disso, observou-se um aumento na representação do estágio de nascimento, passando de 14,29% em 2019 para 30,61% em 2021, enquanto o estágio de crescimento apresentou uma diminuição de 34,69% em 2019 para 12,24% em 2021.

A pandemia teve um impacto significativo nos indicadores financeiros das empresas do setor de consumo cíclico. Foi observado que, em 2020, todos os subsetores, com exceção do subsetor de construção civil, registraram uma redução no Retorno sobre Ativos (ROA). Além disso, a maioria dos subsetores viu uma diminuição em seu valor de mercado em 2020, ao passo que o indicador preço/lucro aumentou, com exceção dos subsetores de construção civil e hotéis e restaurantes. Esses dados sugerem que as empresas experimentaram uma queda nas margens de lucro proporcionalmente mais acentuada do que a perda em seu valor de mercado durante o período afetado pela pandemia.

Em 2021, houve uma continuidade na queda do valor de mercado das empresas do setor de consumo cíclico, com exceção dos subsetores de automóveis e motocicletas, e viagens e lazer. O indicador preço/lucro também diminuiu em todos os subsetores, exceto no de comércio, voltando a valores semelhantes aos anteriores à pandemia. Quanto ao ROA, os resultados foram opostos a 2020, com aumento em todos os subsetores, exceto no de construção civil.

Vale ressaltar que os resultados evidenciaram que as empresas no estágio de nascimento foram as mais impactadas pela instabilidade do período. Isso fica evidente devido à desvalorização das empresas, ao prejuízo registrado em 2020 e à alta variação entre os anos de 2019 e 2021. Por outro lado, as empresas no estágio de crescimento mantiveram-se de forma consistente, apresentando lucratividade ao longo do período analisado, o que é indicado pela redução do Patrimônio Líquido. No estágio de maturidade, houve estabilidade, com

endividamento constante e recuperação em 2021, apesar da queda nos lucros, indicada pelo aumento nos indicadores P/L (Preço/Lucro) e pelo ROA negativo em 2020. No estágio de turbulência, houve variação no valor de mercado, mas a performance geral foi estável. No estágio de declínio, ocorreu volatilidade nos lucros, confirmada pela redução nos lucros distribuídos.

De maneira geral, considerando os dados analisados, as empresas em um estágio mais avançado de desenvolvimento apresentaram maior estabilidade durante o período de estudo. É importante enfatizar que o método de classificação utilizado se revelou inadequado para certos subsetores, como no caso das empresas de construção civil, que foram prejudicadas em sua análise devido à sua estrutura de captação de recursos.

A pesquisa apresenta algumas limitações que merecem ser consideradas. Primeiramente, a análise se concentrou no período da pandemia do Novo Coronavírus, o que pode limitar a generalização dos resultados para contextos fora desse cenário excepcional. Além disso, a pesquisa foi conduzida exclusivamente no âmbito de um único setor, o setor de consumo cíclico.

Para estudos futuros, é sugerida a expansão da análise para múltiplos setores, abrangendo períodos mais longos. Isso permitiria uma compreensão mais abrangente da relação de longo prazo entre cada setor e o ciclo de vida organizacional, bem como uma avaliação mais abrangente dos indicadores de desempenho financeiro ao longo do tempo. Dessa forma, seria possível identificar tendências e padrões mais sólidos, além de fornecer insights adicionais sobre como diferentes setores se comportam em relação aos estágios do ciclo de vida organizacional em um contexto de longo prazo.

6. Referências

Adizes, I. (1993). *Gerenciando as mudanças*. 4. Edição. São Paulo: Pioneira.

Adizes, I. (1990). *Os ciclos de vida das organizações: como e porque as empresas crescem e morrem e o que fazer a respeito*. Pioneira.

Andrade, M. M. (2009). *Trabalho científico: elaboração de trabalhos na graduação*. 9. São Paulo: Atlas.

Assaf Neto, A. *Finanças Corporativas e Valor*. 5. Edição. São Paulo: Atlas.

Batista, T. N. (2019). *Princípios globais de contabilidade gerencial: relação com os estágios do ciclo de vida das empresas de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3)*.

Beuren, I. M. (2003). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática*. Atlas.

Brizolla, M. M. B., & Klann, R. C. (2016). Influência dos indicadores econômico-financeiros e de governança corporativa na política de dividendos em empresas brasileiras. *Revista da Faculdade de Administração e Economia*, 7(2), 162-185.

Calixto, T. C., Oliveira, R. D., & Kretzer, J. (2015). O comportamento das indústrias cíclicas brasileiras pós-real. *Semana de Ciências Econômicas*.

Chen, L. (2009). On the reversal of return and dividend growth predictability: A tale of two periods. *Journal of Financial Economics*, 92(1), 128-151.

Corrêa, R., & Ribeiro, H. C. M. (2022). Gestão nas organizações: tendências e perspectivas de novos paradigmas em tempo de pandemia. *Revista Reuna*, 27(2), 19-35.

Correia, R. B., Gomes, S. M. D. S., Bruni, A. L., & Albuquerque, K. S. L. D. S. (2015). Ciclo de Vida organizacional: análise dos Modelos aplicados nas recentes pesquisas empíricas. *Revista Formadores*, 8 (1), 37-53.

Costa Filho, F. C. D. (2018). *Gerenciamento de resultado: o impacto do ciclo de vida organizacional e da adoção de IFRS*. (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade da Universidade Federal do Ceará – FEAAC/UFC, Fortaleza, CE, Brasil. Recuperado de https://repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/32382/3/2018_dis_fccostafilho.pdf

Costa, W. B. D., Macedo, M. A. D. S., Yokoyama, K. Y., & Almeida, J. E. F. D. (2017). Análise dos estágios de ciclo de vida de companhias abertas no Brasil: Um estudo com base em variáveis contábil-financeiras. *BBR. Brazilian Business Review*, 14, 304-320.

Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.

Diniz, J. A., Martins, E., & Miranda, G. J. (2014). Análise didática das demonstrações contábeis. *São Paulo: Atlas*, 125.

Dresch, L. O., Fagundes, M. B. B., & Figueiredo, A. M. R. (2023). Desdobramentos da pandemia da Covid-19: expectativas econômicas e sociais. *Desafio Online*, 11(2), 205-224.

Ferla, R., Muller, S. H., & Klann, R. C. (2019). Influência dos ativos intangíveis no desempenho econômico de empresas latino-americanas. *Brazilian Review of Finance*, 17(1), 35-50.

França, J. A., Cunha, G. H. M., & Cunha, D. P. (2014). Adoção do padrão IRFS no Brasil: impacto do custo atribuído no Grau de Endividamento (GE) e no Retorno Sobre o Ativo (RSA) das empresas. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 8(2), 180-194.

Gitman, L. J. (2010). *Princípios de administração financeira*.

Gort, M., & Klepper, S. (1982). Time paths in the diffusion of product innovations. *The economic journal*, 92(367), 630-653.

- Greiner, L. E. (1989). *Evolution and revolution as organizations grow* (pp. 373-387). Macmillan Education UK.
- Gripa, S., & de Carvalho, L. C. (2020). Foco estratégico e desempenho operacional das MPE: Uma análise em diferentes estágios do ciclo de vida organizacional. *Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios*, 13(3), 143-167.
- Habib, A., & Hasan, M. M. (2017). Firm life cycle, corporate risk-taking and investor sentiment. *Accounting & Finance*, 57(2), 465-497.
- Haryono, U., Iskandar, R., Paminto, A., & Ulfah, Y. (2016). Sustainability performance: It's impact on risk and value of the firm. *Corporate Ownership & Control*, 14(1), 278-286.
- Kimberly, J. R., & Miles, R. H. (1980). *The organizational life cycle: Issues in the creation, transformation, and decline of organizations* (p. 1). San Francisco: Jossey-Bass.
- Lester, D. L., Parnell, J. A., & Carraher, S. (2003). Organizational life cycle: A five-stage empirical scale. *The International Journal of Organizational Analysis*, 11(4), 339-354.
- Lima, A. C. M., da Rocha, J. S., Bruni, A. L., & Dias Filho, J. M. (2019). Folga Organizacional e Desempenho Financeiro sob a Perspectiva das Teorias da Agência e da Contingência: uma análise nos estágios do ciclo de vida organizacional. *Revista Universo Contábil*, 14(4), 07-27.
- Lippitt, G. L., & Schmidt, W. H. (1967). Crises in a developing organization. *Harvard business review*.
- Malta, T. L., & de Camargos, M. A. (2016). Variáveis da análise fundamentalista e dinâmica e o retorno acionário de empresas brasileiras entre 2007 e 2014. *REGE-Revista de Gestão*, 23(1), 52-62.
- Marinho, D. M., & de Castro, M. A. F. (2018). *Análise Comparativa Da Alavancagem Do Setor Incorporador E O Acordo Da Basileia Iii No Brasil* (No. lares_2018_paper_101-marinho-castro). Latin American Real Estate Society (LARES).
- Marion, J. C. (2012). Análise das demonstrações contábeis. *Contabilidade Empresarial*, 6, 464.
- Massoquetto, K., Souza, L. P. D., Garcia, B. E. S., & Santos, D. C. D. (2022). Quais Impactos a Covid-19 Trouxe (ou não) nos Indicadores Econômicos e Financeiros nas Empresas de Consumo Cíclico Listadas na B3? In *Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade, 19º*.
- Matarazzo, D. C. (2003). *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial*. 6. Edição. São Paulo: Atlas.
- Miller, D., & Friesen, P. H. (1984). A longitudinal study of the corporate life cycle. *Management science*, 30(10), 1161-1183.
- Mintzberg, H. (1984). Power and organization life cycles. *Academy of Management review*, 9(2), 207-224.

- Miroshnychenko, I., Barontini, R., & Testa, F. (2017). Green practices and financial performance: A global outlook. *Journal of Cleaner Production*, 147, 340-351.
- Moore, K., & Yuen, S. (2001). Management accounting systems and organizational configuration: a life-cycle perspective. *Accounting, organizations and society*, 26(4-5), 351-389.
- Nascimento, J. C. H. B., Angotti, M., da Silva Macedo, M. A., & Bortolon, P. M. (2018). As relações entre governança corporativa, risco e endividamento e suas influências no desempenho financeiro e no valor de mercado de empresas brasileiras. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 166-185.
- Oliveira, A., Oliveira, E. R., Santos, G. C., Neto, B. J. F., & Gonçalves, R. R. (2021). Relação dos indicadores de desempenho e ambiente macroeconômico. *Revista Pretexto*, 22(4), 45-62.
- Paiva, L. E. B., & Oliveira, T. S. (2021). COVID-19. *Textos para Discussão-ISSN 2447-8210*, 1(1), 790-800.
- Park, Y., & Chen, K. H. (2006). The effect of accounting conservatism and life-cycle stages on firm valuation. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 22(3), 75-92.
- Pereira, I. L., Crispim, S. F., & Savoia, J. R. F. (2013). Valor de mercado como indicador de competitividade: identificação de empresas brasileiras com alto desempenho no longo prazo. *Revista Vianna Sapiens*, 4(2), 25-25.
- Pindyck, R. S., & Rubinfeld, D. L. (2009). *Mikroökonomie*. Pearson Deutschland GmbH.
- Quinn, R. E., & Cameron, K. (1983). Organizational life cycles and shifting criteria of effectiveness: Some preliminary evidence. *Management Science*, 29(1), 33-51.
- Santana Júnior, G. M., & Callado, A. L. C. (2020). A Influência dos Estágios do Ciclo de Vida Organizacional no Uso de Medidas de Desempenho em Empresas Industriais. *GESTÃO. Org*, 18(1), 64-81.
- Saturnino, O., Saturnino, V., Lucena, P., Caetano, M., & Florencio dos Santos, J. (2012). *Oferta Pública Inicial (IPO) de ações no Brasil: uma análise dos retornos da IPO de ações com baixo Índice Preço/Lucro (P/L)*.
- Soutes, D. O., & Schvirek, E. (2006). Formas de Mensuração do Lucro e os Reflexos no Cálculo do ROA. *BBR-Brazilian Business Review*, 3(1), 74-87.
- Tichy, N. M. (1980). Problem cycles in organizations and the management of change. *The organizational life cycle*, 164-183.
- Zdanowicz, J. E. (1998). Estrutura e análise das demonstrações contábeis. *Porto Alegre: Sagra Luzzatto*.