



MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO
UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS



**REFLEXOS DA COVID-19 NOS INDICADORES ECONÔMICO-
FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE SERVIÇOS MÉDICO-
HOSPITALARES LISTADAS NA B3**

MATEUS MARTINS MODESTO

MARIANA-MG

2023

MATEUS MARTINS MODESTO

**REFLEXOS DA COVID-19 NOS INDICADORES CONTÁBEIS-
FINANCEIROS DAS EMPRESAS DE SERVIÇOS MÉDICO-
HOSPITALARES LISTADAS NA B3**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Administração da Universidade Federal de Ouro Preto, como requisito parcial para o grau de bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Me. Gustavo Henrique Dias Souza

MARIANA-MG

2023

SISBIN - SISTEMA DE BIBLIOTECAS E INFORMAÇÃO

M691r Modesto, Mateus Martins.
Reflexos da Covid-19 nos Indicadores Econômico-Financeiros das
Empresas de Serviços Médico-Hospitalares listadas na B3. [manuscrito] /
Mateus Martins Modesto. - 2023.
45 f.

Orientador: Prof. Me. Gustavo Henrique Dias Souza.
Monografia (Bacharelado). Universidade Federal de Ouro Preto.
Instituto de Ciências Sociais Aplicadas. Graduação em Administração .

1. Covid-19 (Doença). 2. Cuidados médicos - Custos. 3.
Desenvolvimento organizacional. 4. Indicadores econômicos. I. Souza,
Gustavo Henrique Dias. II. Universidade Federal de Ouro Preto. III. Título.

CDU 336.7

Bibliotecário(a) Responsável: Essevalter De Sousa-Bibliotecário Coordenador
CBICSA/SISBIN/UFOP-CRB6a1407



FOLHA DE APROVAÇÃO

Mateus Martins Modesto

Reflexos da Covid-19 nos Indicadores Econômico-Financeiros das Empresas de Serviços Médico-Hospitalares listadas na B3

Monografia apresentada ao Curso de Administração da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Administração

Aprovada em 28 de Março de 2023

Membros da banca

Mestre - Gustavo Henrique Dias Souza - Orientador - Universidade Federal de Ouro Preto
Doutor - Fábio Viana de Moura - Universidade Federal de Ouro Preto
Mestre - Alexandre Teixeira Norberto Batista - Universidade Federal de Minas Gerais

Gustavo Henrique Dias Souza, orientador do trabalho, aprovou a versão final e autorizou seu depósito na Biblioteca Digital de Trabalhos de Conclusão de Curso da UFOP em 30/03/2023



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Henrique Dias Souza, PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 30/03/2023, às 20:01, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0499214** e o código CRC **C7C4685C**.

RESUMO

A conjuntura da pandemia de Covid-19, iniciada na transição de 2019 para 2020, provocou impactos não somente no convívio social, mas também na economia mundial. Consequência disso, as organizações brasileiras de capital aberto podem ter tido seu desempenho afetado pelo quadro pandêmico. Frente a isso, este estudo objetivou analisar os reflexos da Covid-19 sobre os indicadores contábeis-financeiros das empresas do segmento de serviços médico-hospitalares listadas na B3 no período de 2018 a 2021. O estudo possui natureza quantitativa e abordagem descritiva. Por meio da análise de indicadores econômico-financeiros, complementada pela utilização dos Testes t de Student, verificou-se que possivelmente a gestão das 11 organizações compreendidas tenha sido eficaz em manter sua situação financeira nos patamares observados anteriormente à pandemia. No que tange à estrutura de capital e endividamento, o contexto aparentemente não modificou a tendência pré-existente de redução da dependência de capital de terceiros, em contrapartida, os resultados apontam indícios significativos de que o quadro pandêmico tenha impulsionado a necessidades dessas empresas de assumir obrigações exigíveis a curto prazo. Já em relação à situação econômica, a elevação da demanda pelos serviços das organizações analisadas não se refletiu em termos de aumento da lucratividade e rentabilidade, uma vez que não foram encontradas mudanças estatisticamente significativas para esse grupo de índices do período anterior para o período durante a pandemia da Covid-19.

Palavras-chave: Pandemia de Covid-19, Indicadores Contábeis-Financeiros, Serviços Médico-Hospitalares, Desempenho Organizacional.

ABSTRACT

The conjuncture of the Covid-19 pandemic, which began in the transition from 2019 to 2020, may have caused impacts not only on social coexistence, but also on the world economy. As a result, Brazilian publicly traded companies could have their performance affected by the pandemic. Thus, this study aimed to analyze the effects of Covid-19 on the accounting-financial indicators of companies in the medical-hospital services sector listed on B3 in the period from 2018 to 2021. The study is from a quantitative nature and a descriptive approach. Through the analysis of economic and financial indicators, complemented by the use of Student's t-tests, it was found that possibly the management of the 11 organizations included has been effective in maintaining their financial situation at the levels observed before the pandemic. As far as the capital structure and indebtedness are concerned, the context apparently did not change the pre-existing tendency to reduce the dependence on third party capital. As for the economic situation, the increase in demand for the services of the organizations analyzed was not reflected in terms of increased profitability, since no statistically significant changes were found for this group of indexes from the period before to the period during the Covid-19 pandemic.

Keywords: Covid-19 Pandemic, Financial-Accounting Indicators, Medical-Hospital Services, Organizational Performance.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 – Liquidez Geral.....	24
Gráfico 2 – Liquidez corrente.....	26
Gráfico 3 – Liquidez Seca	28
Gráfico 4 – Participação Capital de terceiros	30
Gráfico 5 – Composição do Endividamento.....	32
Gráfico 6 – Retorno Sobre os Ativos	34
Gráfico 7 – Retorno do Patrimônio Líquido.....	35
Gráfico 8 – Margem EBITDA.....	37

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Empresas da amostra do estudo - Segmento de serviços médico-hospitalares B3.	16
Tabela 2 – Variação do Ativo Total	22
Tabela 4 – Test t de Student Liquidez Geral	25
Tabela 5 – Teste t de Student Liquidez Corrente	27
Tabela 6 – Proporção Estoques/Ativo Circulantes	28
Tabela 7 – Teste t de Student Liquidez Seca.....	29
Tabela 8 – Teste t de Student Participação do Capital de Terceiros	31
Tabela 9 – Teste t de Student Composição do Endividamento	33
Tabela 10 – Teste t de Student ROA	35
Tabela 11 – Teste t de Student ROE.....	36
Tabela 12 – Teste t de Student Margem EBITDA	38

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	7
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	7
1.2 OBJETIVOS.....	9
1.2.1 Objetivo geral	9
1.2.2 Objetivos específicos	9
1.3 JUSTIFICATIVAS E CONTRIBUIÇÕES	9
2 REVISÃO DA LITERATURA	11
2.1 Análise de Desempenho Econômico-Financeiro.....	11
2.2 Pandemia de Covid-19 e o Desempenho Econômico-Financeiro	12
2.3 Estudos Correlatos.....	13
3 METODOLOGIA.....	15
3.1 Delineamento.....	15
3.2 Processo de Coleta De Dados	15
3.3 Processo de Análise de Dados	16
3.3.1 Indicadores de liquidez	17
3.3.2 Indicadores de Estrutura de Capital e Endividamento.....	18
3.3.3 Indicadores de Lucratividade e Rentabilidade.....	19
3.4 Procedimentos de Análise	21
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	22
4.1 Indicadores de Liquidez	24
4.2 Indicadores de Estrutura de Capital e endividamento	30
4.3 Indicadores de Lucratividade e Rentabilidade.....	34
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
REFERÊNCIAS	41

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

No fim de 2019, a OMS (Organização Mundial de Saúde) foi alertada a respeito de diversos possíveis casos de pneumonia identificados na cidade chinesa de Wuhan. Logo ficou constatado que se tratava de um tipo de Coronavírus, altamente contagioso, que até então não havia sido detectado em seres humanos, essa cepa foi denominada Covid-19. Impulsionado pelo seu alto poder de contágio, o vírus rapidamente se espalhou para outras regiões do mundo, culminando para que em 11 de março de 2020, a OMS caracterizasse o surto da doença como uma pandemia (WORLD HEALTH ORGANIZATION, 2020). Tal quadro tornou necessária a adoção de medidas sanitárias, baseadas, principalmente, no distanciamento social, como o *lockdown*, que impactaram não somente no convívio social, mas também provocaram reflexos na economia mundial.

Segundo o Relatório sobre o Desenvolvimento Econômico Mundial, desenvolvido pelo Banco Mundial, em 2020 cerca de 90% dos 193 países apresentaram queda no PIB (Produto Interno Bruto), dentre os quais se encontra o Brasil (WORLD BANK, 2022). Mais a fundo em relação à situação brasileira, conforme dados do Boletim MACRO, no ano em questão houve uma queda de 4,1% do PIB (INSTITUTO BRASILEIRO DE ECONOMIA, 2021). Além disso, dados da Agência Brasil (2021) apontam elevação dos níveis de desemprego de 11,9% em 2019, para 13,5% em 2020.

Como apontam Ferreira Junior e Rita (2020), a crise da Covid-19 é nociva para a economia, uma vez que, engloba o impulsionamento da falência das empresas, assim como o desemprego elevado no setor de serviços. Em consequência, a relação oferta e demanda de setores-chave, como o setor de bens industriais e o setor agrícola, é prejudicada, culminando na elevação dos índices de inadimplência das organizações, assim como das famílias, atingindo os sistemas financeiros e de crédito (FERREIRA JUNIOR; RITA, 2020).

Nesse contexto, de acordo Boletim Covid-19 divulgado pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), em dezembro de 2020 houve um aumento de 560 mil novas adesões a planos de saúde no país, compreendendo todas as modalidades de planos. Em contrapartida, no mesmo mês constatou-se elevação dos custos assistenciais a níveis superiores aos valores pagos pelos beneficiários. Ainda segundo a ANS (2020), isso se deve à sobrecarga do sistema de saúde suplementar trazida pela Covid-19, devido ao aumento da taxa de ocupação de leitos de

Unidade de Terapia Intensiva (UTI) para o tratamento de pacientes com a doença, a qual subiu de 54% em outubro de 2019, para 80% no mesmo mês em 2020. Tal quadro, somado à demanda pelos serviços relacionadas a outras doenças, contribuiu para a alta nos custos dessas organizações (ANS, 2021).

Diante dessa conjuntura, através da análise das demonstrações por meio de indicadores, será possível levantar informações pertinentes para se concluir sobre o desempenho econômico e financeiro dessas organizações nesse contexto específico. Isso uma vez que, conforme Martins et al. (2020), os dados e informações das demonstrações refletem parte do passado da organização, assim o analista ao fazer uso desse método, consegue observar como o desempenho econômico-financeiro da empresa se comportou e, se este foi influenciado por algum contexto externo ou pelas decisões tomadas pelos gestores da organização.

Para Assaf Neto (2021), a análise das demonstrações financeiras é um dos instrumentos mais relevantes da administração financeira, tanto para usuários internos, quanto para usuários externos. Para os primeiros, a análise das demonstrações permite observar a qualidade e os efeitos das decisões tomadas dentro da organização e, se condizem com as estratégias traçadas. Já para o público externo, tal análise possui um escopo mais específico, em função da assimetria de informações, ligado à mensuração de quais são as políticas financeiras da organização e como afetam os resultados econômico-financeiros (ASSAF NETO, 2021).

Nesse sentido, Guedes (2021) constatou a relevância da análise de indicadores contábeis em relação às organizações do segmento de serviços médico-hospitalares no período de 2018 a 2020, posto que, a análise proporciona aos diversos usuários informações importantes em relação à estrutura econômico-financeira das organizações, sua capacidade de manter suas operações, assim como suas condições de beneficiar-se de novas oportunidade estratégicas. Ressalta ainda, que para estudos posteriores, pode se mostrar relevante a expansão do período estudado, a fim de se verificar o comportamento dos indicadores do segmento após a vacinação contra a Covid-19, a melhoria da situação pandêmica e a flexibilização de medidas de isolamento social (GUEDES, 2021).

Com base em todo o exposto, o presente estudo apresenta o seguinte problema de pesquisa: Quais os reflexos da Covid-19 sobre os indicadores contábeis-financeiros das empresas do segmento de serviços médico-hospitalares listadas na B3 entre os anos de 2018 e 2021?

Para responder a esta pergunta de pesquisa, será realizado um estudo descritivo, que abordará o problema sob o enfoque quantitativo, por meio da pesquisa documental, analisando

as informações das demonstrações contábeis financeiras do período de 2018 a 2021 das organizações do segmento de serviços médico-hospitalares listadas b3, utilizando análise de indicadores contábeis e posteriormente medidas estatísticas de tendência central.

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo geral deste estudo consiste em analisar os reflexos da Covid-19 sobre os indicadores contábeis-financeiros das empresas do segmento de serviços médico-hospitalares listadas na B3 no período de 2018 a 2021.

1.2.2 Objetivos específicos

Conforme Borinelli e Pimentel (2017, p. 562) um processo de análise das demonstrações pode ser utilizado com diversas finalidades, sendo um dos focos principais a avaliação do desempenho, seja operacional, patrimonial, econômico ou financeiro das organizações, além da comparação desse desempenho com critérios esperados ou ainda com outras organizações. Nesse sentido, os objetivos específicos deste estudo são:

- a) Analisar os indicadores de liquidez, estrutura de capital e endividamento, lucratividade e rentabilidade das empresas de serviços médico-hospitalares.
- b) Verificar se existem diferenças estatísticas nos indicadores de liquidez, estrutura de capital, endividamento, lucratividade e rentabilidade das empresas de serviços médico-hospitalares considerando antes e durante a pandemia de Covid-19.

1.3 JUSTIFICATIVAS E CONTRIBUIÇÕES

A presente pesquisa justifica-se pela relevância informacional de se identificar quais reflexos a pandemia de Covid-19 promoveu no desempenho econômico-financeiro das organizações do segmento de serviços médico-hospitalares. Confirmando tal perspectiva, Cota *et al.* (2017) ressalta a relevância do setor de saúde suplementar no Brasil, visto que, para além

de sua importância econômico-financeira, o setor desempenha um papel social fundamental para o país (COTA et al., 2017).

Para Borinelli e Pimentel (2017), as demonstrações contábeis são importantes meios de comunicação entre as empresas e seu público em geral e, de maneira intrínseca, permitem a observação da saúde econômica e financeiras das empresas. Entretanto, para uma análise com maior nível de detalhamento, é fundamental a utilização de técnicas que tratem as demonstrações de maneira integrada, capazes de relacionar e refinar os dados em sua forma bruta, a fim de resultar em informações mais robustas e que auxiliem com maior exatidão ao processo decisório dos *shareholders* e *stakeholders* da organização (BORINELLI; PIMENTEL, 2017).

Estudos anteriores como Cota *et al.*, (2017), Xavier (2017), que analisaram as demonstrações contábeis de operadoras de planos de saúde brasileiras, revelaram que as empresas prestadoras de serviços de saúde suplementar têm passado por problemas que prejudicam sua manutenção e gestão, ligados a fatores como a elevação dos custos assistenciais, envelhecimento populacional, desequilíbrio financeiro, má gestão de recursos, além da elevação do nível de desemprego.

Nesse sentido, Gomes (2019) evidencia a importância da análise de desempenho das empresas prestadoras de saúde privada no Brasil, tendo em vista que proporciona parâmetros capazes de auxiliar o planejamento de políticas públicas que se relacionam com o segmento de saúde suplementar do país. Além disso, para os beneficiários dessas organizações, assim como para a sociedade de modo geral, é de suma importância saber de quais maneiras a pandemia de Covid-19 impactou no desempenho econômico-financeiro das instituições e, em consequência, em sua capacidade de continuidade no mercado (GOMES, 2019).

Diante de todo o exposto, o presente estudo se justifica pela possibilidade de agregar ao conhecimento a respeito dos impactos da pandemia de Covid-19 no desempenho econômico e financeiro de um segmento relevante economicamente e, sobretudo socialmente para o país. Isso se dá pela expansão do período observado em relação aos estudos anteriores sobre o tema, compreendendo o contexto do início da vacinação contra a doença, desse modo, acrescentando informações relevantes para acadêmicos, gestores, beneficiários e demais integrantes da sociedade.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Análise de Desempenho Econômico-Financeiro

A avaliação de desempenho é uma das ferramentas que auxilia a gestão de desempenho de uma organização (MALHEIROS; ROCHA, 2017). Nesse sentido, Narkunienė e Ulbinaitė (2018) afirmam que a avaliação de desempenho é um relevante componente da gestão de cada empresa, por meio da qual se torna possível verificar os reflexos das decisões tomadas pela gestão nos resultados da empresa, além de tornar possível avaliar o quão afastados os resultados podem estar daquilo que foi planejado e quais as decisões devem ser empregadas para otimizá-los.

Ainda conforme Narkunienė e Ulbinaitė (2018), os métodos de avaliação de desempenho de uma organização podem ser agrupados em duas esferas: métodos que se baseiam unicamente na análise de indicadores econômico-financeiros e os métodos que associam elementos do desempenho financeiro e não financeiro, permitindo a avaliação tanto quantitativa quanto qualitativa. As autoras destacam ainda que, não há um único método de avaliação que seja adequado para todas as empresas, a técnica mais adequada deve ser escolhida individualmente, levando em consideração as especificidades do objetivo da avaliação assim como das organizações observadas (NARKUNIENĖ; ULBINAITĖ, 2018).

De forma mais aprofundada, considerando o escopo das técnicas de avaliação de desempenho embasadas na análise financeira, de acordo com Assaf Neto (2021) a análise das demonstrações financeiras objetiva, essencialmente, o levantamento do desempenho econômico-financeiro de uma organização em momento decorrido, evidenciando como as decisões e políticas adotadas impactam na liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade, promovendo a identificação de tendências futuras, assim resultando em informações para próximos processos decisórios.

Desse modo, Assaf Neto (2021) destaca que a técnica de análise tradicionalmente utilizada, é baseada no cálculo dos índices econômico-financeiros apurados a partir das demonstrações financeiras divulgadas pelas organizações. Ressalta ainda que, para um bom entendimento acerca dos indicadores, bem como para a seleção de uma estrutura de avaliação mais adequada às características das empresas, os índices são divididos e alocados em grupos uniformes de análise.

Assim, conforme Ross *et al.*, (2013) os indicadores de liquidez ou de solvência de curto prazo, formam um conjunto de indicadores que objetivam o levantamento de dados a respeito da liquidez de uma organização. Seu intuito principal é evidenciar a condição de pagamento das obrigações de curto prazo, para isso são focados no ativo e no passivo circulantes, o que é uma vantagem uma vez que, geralmente, os valores dos ativos e passivos circulantes apresentam valores contábeis e de mercado semelhantes. Os indicadores de lucratividade são os mais comumente conhecidos e utilizados, são empregados para se verificar quão eficientemente uma empresa utiliza seus ativos e gerencia suas operações, tendo como foco principal o lucro líquido. Já os indicadores de endividamento e estrutura, visam a identificação de como é composta a estrutura de financiamento de uma empresa, assim como sua condição de fazer frente às suas obrigações de longo prazo.

2.2 Pandemia de Covid-19 e o Desempenho Econômico-Financeiro

Frente ao apresentado sobre avaliação de desempenho organizacional, assim como aos instrumentos de avaliação, é relevante também levantar evidências de como a pandemia de Covid-19 se refletiu na performance das organizações, visto que segundo Nguyen *et al.*, (2021 p.2) “A pandemia criou choques de demanda e oferta na economia, que resultantes de quedas nos gastos do consumidor e da indústria e interrupções nas cadeias de suprimentos em todo o mundo”.

Desse modo, Aranovich e Leandro (2021) apontam que a pandemia de Covid-19 e as medidas de prevenção afetaram fortemente a economia do Brasil, impactando no desempenho econômico-financeiro das prestadoras de serviços de saúde privada, sobretudo em seu fluxo de caixa. Isso se deve pela queda de procedimentos eletivos, refletindo nas receitas dessas organizações. Além do mais, a pandemia elevou a demanda por leitos de UTI, o que impulsionou a necessidade de contratações, bem como aumento do uso de EPIs (Equipamentos de Proteção individuais), que sofreram elevações nos preços.

Costa *et al.*, (2021) salientam que a pandemia de Covid-19 provocou efeitos consideráveis no desempenho de organizações de diversos setores econômicos, principalmente naqueles ligados a bens e serviços considerados essenciais para a contenção da doença. Nesse sentido, devido à dinâmica de cada setor, bem como as variações do mercado de ações provocadas pelo quadro pandêmico, a análise das demonstrações contábeis se mostra um

importante instrumento de avaliação do desempenho, em vista da possibilidade de contribuir nos processos ligados à tomada de decisões organizacionais.

No que se refere ao segmento de serviços médicos hospitalares, Guedes (2021) aponta que apesar do segmento ter a demanda pelos serviços prestados elevada pela pandemia, de modo geral, não foram constatados impactos positivos no desempenho das organizações do segmento. Isso se deve a fatores como o aumento dos insumos, dentre outros aspectos, que culminaram na elevação dos custos assistenciais, acarretando problemas que afetaram a sustentabilidade econômico-financeira das empresas prestadoras de serviços de saúde brasileiras.

2.3 Estudos Correlatos

Avelar *et al.*, (2021) com objetivo de “analisar os efeitos da COVID-19 sobre a sustentabilidade econômico-financeira das empresas brasileiras de capital aberto”, realizaram estudo compreendendo as empresas listadas na bolsa de valores brasileira que possuíam suas demonstrações contábeis disponíveis tanto no site da B3 quanto na Plataforma Economatica®, observando o período compreendido entre o terceiro trimestre de 2019 até o primeiro trimestre de 2020. Os resultados provenientes de análises de conteúdo, estatística descritiva, testes de Kolmogorov-Smirnov e Wilcoxon, coeficiente de correlação de Spearman e análise de regressão múltipla, evidenciaram influência negativa do período sobre a sustentabilidade econômico-financeira das organizações, provocando elevadas quedas no valor de mercado, além de redução acentuada da rentabilidade e elevação dos níveis de endividamento das empresas observadas.

De modo análogo, Souza (2020) analisou os impactos da pandemia de Covid-19 no desempenho das organizações do setor aéreo do Brasil listadas na B3, entre o primeiro trimestre de 2019 ao de 2020. Por meio da análise de conteúdo, análise de indicadores econômico-contábeis e medidas de tendência centrais, os resultados obtidos pela autora revelam que as duas empresas analisadas já enfrentavam dificuldades em relação ao seu desempenho econômico-financeiro, que foram agravadas pela pandemia, já que ficou constatado desequilíbrio entre as receitas e despesas, elevação do grau de endividamento, bem como aumento expressivo de prejuízos acumulados.

Impactos negativos também foram observados por Guedes (2021) em seu estudo cujo objetivo consistiu em “analisar o desempenho dos índices de lucratividade, rentabilidade e

liquidez das empresas com ações na B3 no segmento Serviços Médicos e Hospitalares, Análise e Diagnósticos nos anos de 2018 a 2020”, por meio de pesquisa documental e da análise de indicadores econômico-financeiros de 9 empresas prestadoras de serviços de saúde, constatou que a pandemia da Covid-19 resultou em aumento de vendas, entretanto, não resultando em um aumento dos lucros, tendo em vista ao aumento dos custos das empresas compreendidas no estudo. Além disso, os resultados demonstram quedas nos indicadores de rentabilidade e de lucratividade, sobretudo no ano de 2020. Já o grupo de indicadores ligados à liquidez das organizações apresentaram aumento no período observado.

Observando um outro setor, Costa (2021) realizou estudo que compreendeu duas empresas de produtos de higiene e limpeza, com o intuito de “analisar os impactos da pandemia nos indicadores econômico-financeiro das empresas do setor de produtos de higiene e limpeza listadas na B3”. Por meio de estatística descritiva e testes de médias, constatou impactos positivos da pandemia de COVID-19 nas demonstrações das organizações. Isso em razão do aumento da demanda por itens de higiene e limpeza no período, o que impulsionou as receitas das empresas do setor. Além disso, o autor destaca que as organizações estudadas apresentaram boa capacidade de fazer frente às suas obrigações e políticas de financiamento voltadas para o capital de terceiros (empréstimos e financiamentos).

Ante o exposto, o presente estudo apresenta-se como uma avaliação quantitativa de desempenho financeiro-organizacional, observando indicadores econômico-financeiros de liquidez, lucratividade, estrutura de capital e endividamento de empresas de capital aberto da área da saúde no período de pandemia. Ademais, este estudo se diferencia em relação às pesquisas anteriores pela expansão do período observado, abrangendo em sua análise o contexto da fase após o início da vacinação contra a Covid-19, tendo potencial para agregar ao nível de conhecimento da dinâmica econômica e financeira do setor observado no contexto pandêmico, bem como ao conhecimento da temática.

3 METODOLOGIA

3.1 Delineamento

A presente pesquisa é caracterizada como descritiva, quantitativa e documental, uma vez que foram utilizadas informações das demonstrações contábeis financeiras das organizações para analisar sua situação econômico-financeira a partir de ferramentas estatísticas, com o intuito de verificar as influências da Covid-19 no desempenho das empresas do segmento de saúde suplementar listadas na B3. Segundo Marconi e Lakatos (2022), as pesquisas descritivas buscam apresentar aspectos de uma população, ou apontar relações entre variáveis. As autoras destacam ainda que “análise dos dados no enfoque quantitativo envolve análise estatística, descrição de tendências, comparação de grupos, relação entre variáveis, comparação de resultados com estudos anteriores etc.” (MARCONI; LAKATOS, 2022, p. 296).

3.2 Processo de Coleta De Dados

O segmento observado para a realização deste estudo foi selecionado levando-se em consideração, além de sua importância econômica, sua relevância para a prestação de saúde no Brasil e, sobretudo pelo papel no combate à pandemia de Covid-19 no país. De acordo com Monteiro (2020), com a escalada da Covid-19 no país, o setor de saúde privada se tornou ainda mais importante socialmente, tendo em vista que presta serviços de qualidade aos beneficiários, ainda que as organizações tenham enfrentado dificuldades econômicas nos últimos anos.

As organizações que compõem o segmento de serviços médico-hospitalares da Bolsa Balcão Brasil (B3), são reguladas pela Agência Nacional de Saúde (ANS), que conforme o Art. 3º da Lei N° 9.961 de 28 de janeiro de 2000, têm como objetivo assegurar os direitos dos beneficiários dos serviços de saúde suplementar, mediando as interações entre os usuários e as organizações, de modo a impulsionar o progresso da saúde do país (BRASIL, 2000).

Assim, a fim de responder ao problema de pesquisa deste estudo, foram coletados dados e informações dos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado dos exercícios do período de 2018 a 2021, através da plataforma Refinitiv - Thomson Reuters, assim como nas páginas de relacionamento com investidores das empresas. Conforme pode ser observado na Tabela 1, 11 organizações compõem o segmento. Dessa forma, a amostra final deste estudo é composta por todas as empresas do subsetor de serviços médico-hospitalares listadas na B3.

Tabela 1- Empresas da amostra do estudo - Segmento de serviços médico-hospitalares B3

Organização	Identificador
Centro de Imagem Diagn SA	AALR3.SA
Instituto Hermes Pardini SA	PAR3.SA
Hapvida SA	HAPV3.SA
Rede D'Or Sao Luiz SA	RDOR3.SA
Hospital Mater Dei SA	MATD3.SA
Oncoclinicas SA	ONCO3.SA
Kora SA	KRSA3.SA
Diagnosticos da America SA	DASA3.SA
Odontoprev SA	ODPV3.SA
Fleury SA	FLRY3.SA
Qualicorp AS	QUAL.SA

Fonte: Elaboração Própria (2023).

3.3 Processo de Análise de Dados

Os dados extraídos dos relatórios contábeis das empresas foram analisados sob a perspectiva da análise integrada das demonstrações. De acordo com Borinelli e Pimentel (2017) para que sejam obtidas informações substanciais a partir da análise das demonstrações, é primordial que os itens das demonstrações não sejam observados de forma isolada, mas sim de maneira a serem relacionados os dados de conjuntos distintos que compõem a demonstração, assim como das demonstrações entre si. Além disso o acompanhamento dos índices ao longo do tempo pode impedir que diversas limitações da análise de índices econômico-financeiros se manifestem, proporcionando informações com maior nível de precisão e detalhamento (BORINELLI; PIMENTEL, 2017).

Desse modo, conforme Assaf Neto (2021), o escopo a partir do qual a análise de indicadores é desenvolvida depende daquilo que o analista tem por objetivo, isto é, deriva de quais informações o analista pretende extrair das demonstrações a partir dos indicadores (ASSAF NETO, 2021). Nesse sentido, os indicadores escolhidos para a realização deste estudo enfocam em analisar a situação financeira, por meio dos indicadores de liquidez, situação patrimonial, mediante índices de estrutura de capital e endividamento, situação econômica, fazendo uso dos índices de lucratividade e rentabilidade, descritos a seguir.

3.3.1 Indicadores de liquidez

Conforme Borinelli e Pimental (2017), os índices de liquidez revelam a situação financeira e objetivam demonstrar a condição da organização de cumprir suas obrigações, isto é, visam medir sua capacidade de solvência (BORINELLI; PIMENTEL, 2017). Desse modo, são apresentados os índices de liquidez compreendidos neste estudo.

Liquidez Geral

Conforme a perspectiva dos autores Borinelli e Pimentel (2017, p. 635), “O índice de liquidez geral mede a capacidade de pagamento geral da entidade (curto e longo prazos), ou seja, retrata a saúde financeira de longo prazo (global) da firma, evidenciando se a organização tem capacidade de fazer frente a todas as suas obrigações de curto e longo prazos”. Diante disso o indicador é calculado conforme a expressão (1):

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}} \quad (1)$$

Liquidez Corrente

Segundo Ross et al., (2013) o indicador de liquidez corrente demonstra quanto de ativo circulante a organização possui para cada unidade monetária de passivo circulante. Os autores apontam ainda que “Como o ativo e o passivo circulantes são, em princípio, convertidos em caixa ao longo dos 12 meses seguintes, o índice de liquidez corrente é uma medida da liquidez de curto prazo. A unidade de medida é em dinheiro ou em número de vezes” (ROSS *et al.*, 2013, p.61). O resultado é obtido por meio da fórmula apresentada na Equação (2).

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2)$$

Para Assaf Neto (2021), um índice de liquidez corrente maior do que 1, sugere a presença de capital de giro líquido positivo, uma situação onde o índice é menor do que 1 demonstra um ativo circulante inferior ao passivo circulante, já no caso de um índice igual a 1 evidencia a inexistência de capital de giro líquido. Entretanto, o autor ressalta que a principal

limitação deste e dos demais indicadores de liquidez, reside no fato de exprimirem uma posição de liquidez inerte, isto é, não evidenciam a amplitude e o tempo em que ocorrem as movimentações circulantes.

Liquidez seca

Conforme Borinelli e Pimentel (2017), embora os estoques sejam enquadrados como ativo circulantes, são itens que possuem liquidez menor do que os demais ativos que compõem o mesmo grupo, isso se deve às incertezas ligadas à realização dos estoques em dinheiro. Nesse sentido, a fim de reduzir tais imprecisões o índice de liquidez seca é obtido excluindo os estoques, bem como os de despesas pagas antecipadamente, uma vez que não se trata de recebimento de dinheiro, mas sim aquisição de direitos de uso (BORINELLI; PIMENTEL, 2017). Diante disso, o índice é obtido a partir da Equação (3).

$$\text{Liquidez seca} = \frac{\text{Ativo Circ.} - \text{Estoques} - \text{desp. antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3)$$

3.3.2 Indicadores de Estrutura de Capital e Endividamento

De acordo com Assaf Neto (2021) os indicadores de estrutura de Capital e endividamento, em suma, são usados para se identificar a estrutura das fontes de investimento de uma organização. Demonstram assim, como são empregados os recursos obtidos através de terceiros e sua proporção na composição das fontes de financiamento em relação ao capital próprio da empresa. Os indicadores a serem utilizados para a análise estão descritos a seguir.

Participação de Capital de Terceiros

Na visão de Borinelli e Pimentel (2017), o índice indica qual a proporção de recursos captados de terceiros em relação ao capital próprio. Os autores frisam que, embora sob a perspectiva financeira quanto menor o passivo exigível melhor, do ponto de vista da criação de valor em situações em que a remuneração desse capital for inferior aos lucros gerados a partir da sua utilização, a utilização de capital de terceiros pode ser uma opção mais vantajosa do que

a utilização de recursos próprios (BORINELLI; PIMENTEL, 2017). O índice é calculado através da Equação (4).

$$\text{Part. Capital de terceiros} = \frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Patrimônio líquido}} \quad (4)$$

Composição do Endividamento

Para Borinelli e Pimentel (2017 p. 645), “a finalidade do índice de composição do endividamento reside em identificar que percentual das obrigações totais da firma corresponde à dívidas de curto prazo”. O índice é calculado por meio da Equação (5).

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Capital de terceiros}} \quad (5)$$

Assim como no caso da composição do endividamento, o mais interessante para a organização é contrair obrigações de longo prazo, pois dessa forma a empresa possui um maior período para obter recursos para fazer frente a tais obrigações. Contudo isso está condicionado à taxa de juros atrelada à utilização desses recursos (BORINELLI; PIMENTEL, 2017).

3.3.3 Indicadores de Lucratividade e Rentabilidade

Conforme Assaf Neto (2021, p. 228) os indicadores que avaliam a lucratividade e rentabilidade das empresas “visam avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões”. Os principais critérios usados são o ativo total, as receitas de vendas e o patrimônio líquido (ASSAF NETO, 2021).

Rentabilidade do ativo

Ross et al. (2013, p. 68) afirmam que “o retorno sobre o ativo (*Return on Assets* – ROA) é uma medida do lucro por real em ativos”. Nesse sentido Assaf Neto (2021) aponta a relevância do indicador para a tomada de decisão, uma vez que o ROA pode ser compreendido como a

taxa máxima de atratividade que uma organização deve aceitar em relação à captação de recursos (ASSAF NETO, 2021). Assim o quociente pode ser obtido pela Equação (6).

$$ROA = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total médio}} \quad (6)$$

Rentabilidade do Patrimônio líquido

O indicador de rentabilidade do patrimônio líquido (*Returno on Equity* – ROE), visa aferir os retornos obtidos através dos recursos provenientes dos proprietários da organização (BORINELLI; PIMENTEL, 2017). É apurado conforme Equação (7).

$$\text{Rentabilidade do PL} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido médio}} \quad (7)$$

Ross et al. (2013) ressaltam que situações em que o ROE é superior ao ROA podem indicar que a organização faz uso de alavancagem financeira.

Margem EBITDA

Conforme Borinelli e Pimentel (2017, p. 654), a margem EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) indica “o percentual de lucro antes dos juros, impostos e depreciações e amortizações que a entidade obteve em relação às suas vendas”. É obtida pelo cálculo apresentado na Equação (8).

$$\text{Margem EBITDA} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Receita líquida}} \quad (8)$$

Dessa forma, a partir dos indicadores apresentados para a análise da liquidez, de estrutura de capital e endividamento e de lucratividade e rentabilidade, será possível alcançar o objetivo deste estudo, analisando as empresas de serviços médico-hospitalares e sua possível relação com a pandemia de Covid-19 no cenário brasileiro.

3.4 Procedimentos de Análise

Com a finalidade de proporcionar subsídios necessários para responder ao problema de pesquisa, foram utilizadas medidas de tendência central. De acordo com Doane e Lori (2014), as medidas de tendência central são aplicadas quando pretende-se descrever o valor central ou o valor com maior incidência em uma determinada distribuição. Diante disso, as medidas que foram utilizadas nesta pesquisa são a média aritmética e mediana. Para Oliveira (2017, p. 3) a média aritmética “É o protótipo das medidas de tendência central definida como quociente entre a soma de todos os valores da variável e o número de elementos desta”. Em relação à mediana o autor afirma que “A mediana é o valor que centra um conjunto de valores ordenados, ou seja, que o divide em duas partes de frequências iguais” (OLIVEIRA, 2017, p. 5).

Ainda a respeito das medidas de tendência central, Doane e Lori (2014) ressaltam que a média aritmética possui como pontos positivos o fato de ser uma medida habitual e que abrange todos os dados da amostra. Já como ponto negativo, os autores destacam a sensibilidade da média a valores extremos, promovendo resultados distorcidos. Em casos como esse, a mediana é mais adequada, em virtude de ser uma medida com maior resistência a valores destoantes, já que esses valores extremos são descartados. Contudo, a mediana pode também apresentar resultados distorcidos caso existam lacunas nos dados da amostra ou população observadas.

De maneira adicional às formas de análise descritivas das medidas de tendência central, o estudo aplicou testes de diferenças de média, buscando visualizar possíveis resultados estatisticamente significativos nos indicadores entre 2018 e 2021, compreendendo o período anterior e durante a pandemia, a fim de evidenciar quais os reflexos da Covid-19 sobre os indicadores contábeis-financeiros das empresas do setor de serviços médico-hospitalares listadas na B3 entre os anos de 2018 e 2021.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A fim de promover uma contextualização no que diz respeito ao tamanho das organizações que compõem o segmento objeto deste estudo em termos do porte dos bens e direitos e faturamento, são dispostos e analisados o comportamento do ativo total e da receita líquida, nas Tabelas 2 e 3 respectivamente, nos períodos antes (2018-2019) e durante a pandemia de Covid-19 (2020-2021).

Conforme Doane e Lori (2014), em casos em que o conjunto de dados apresente valores extremos o uso da mediana em detrimento da média se faz mais adequado, uma vez que, a primeira pode evitar resultados distorcidos provocados por valores destoantes dos demais. Nesse sentido, como o conjunto de dados apresentou características similares às ressaltadas pelos autores, empregou-se a mediana como medida para discussão da variação do ativos totais do segmento.

Tabela 2 – Variação do Ativo Total

	Média Ativo total		Varição
	2018-2019	2020-2021	2018-2019/2020-2021
Centro de Imagem Diagn. SA	2.305 MI	2.226 MI	-3%
Instituto Hermes Pardini SA	1.436 MI	1.082 MI	-25%
Hapvida SA	8.651 MI	2.135 MI	-75%
Rede D'Or Sao Luiz SA	22.814 MI	13.505 MI	-41%
Hospital Mater Dei SA	1.259 MI	2.452 MI	95%
Oncoclinicas SA	1.167 MI	1.739 MI	49%
Kora SA	160 MI	776 MI	385%
Diagnosticos da America SA	8.031 MI	5.705 MI	-29%
Odontoprev SA	1.708 MI	1.370 MI	-20%
Fleury SA	4.504 MI	3.267 MI	-27%
Qualicorp SA	2.449 MI	3.383 MI	38%
Mediana	2.305 MI	2.226 MI	-22%

Fonte: Dados da pesquisa (2023).

Como é observável pela Tabela 2, as organizações Hospital Mater Dei SA, Oncoclinicas SA e Kora Saude SA apresentaram valores e variações dos ativos totais que contrastam com os das demais empresas do segmento. Isso pode estar ligado aos processos de OPA (Oferta Pública de Aquisição de Ações) pelos quais as organizações citadas passaram entre 2020 e 2021 (B3, 2023), o que entre outros fatores, possivelmente contribuiu para as grandes variações encontradas em seus ativos totais.

Os resultados apontam que com exceção das três referidas empresas, assim como a Qualicorp AS, as demais organizações compreendidas apresentaram decréscimo dos ativos totais entre os períodos anteriores e posteriores à pandemia, das quais apenas Centro de Imagem Diagnósticos SA foi encontrada contração inferior à mediana observada para o segmento. Esse contexto pode sugerir que o início e desenvolvimento do quadro pandêmico promoveu reduções nas dimensões dos bens e serviços das empresas de serviços médico-hospitalares.

Em relação ao comportamento do faturamento das organizações, o mesmo critério utilizado anteriormente foi aplicado para o levantamento da variação da Receita Líquida das organizações, visto que a variável para as empresas Hospital Mater Dei SA, Oncoclinicas SA e Kora Saude SA também se distanciam dos valores observados para as demais organizações, conforme pode ser identificado na Tabela 3.

Tabela 3 – Variação da Receita Líquida

	Média Receita Líquida		
	2018-2019	2020-2021	2020-2021/2018-2019
Centro de Imagem Diagn. SA	1.075 MI	1.015 MI	-6%
Instituto Hermes Pardini SA	1.279 MI	1.008 MI	-21%
Hapvida SA	5.105 MI	3.442 MI	-33%
Rede D'Or Sao Luiz SA	12.117 MI	8.665 MI	-28%
Hospital Mater Dei SA	680 MI	841 MI	24%
Oncoclinicas SA	124 MI	170 MI	37%
Kora SA	141 MI	0 MI	-100%
Diagnosticos da America SA	4.149 MI	3.220 MI	-22%
Odontoprev SA	1.700 MI	1.402 MI	-18%
Fleury SA	2.785 MI	2.240 MI	-20%
Qualicorp AS	516 MI	643 MI	25%
Mediana	1.490 MI	1.205 MI	-20%

Fonte: Dados da pesquisa. (2023)

Diante dos resultados expostos na Tabela 3, é perceptível que o comportamento da receita líquida é similar ao observado em relação à variação do ativo total. Excetuando as 4 empresas que apresentam valores que destoam dos dados das demais organizações devido aos fatos relevantes citados, apenas a Centro de Imagem Diagnóstico SA apresentou redução no faturamento do período antes e durante a pandemia abaixo do decréscimo da variável do segmento. Por conseguinte, é possível que também no caso da receita líquida, a entrada da pandemia no contexto das organizações tenha sido um fator de contração no tamanho do faturamento do segmento.

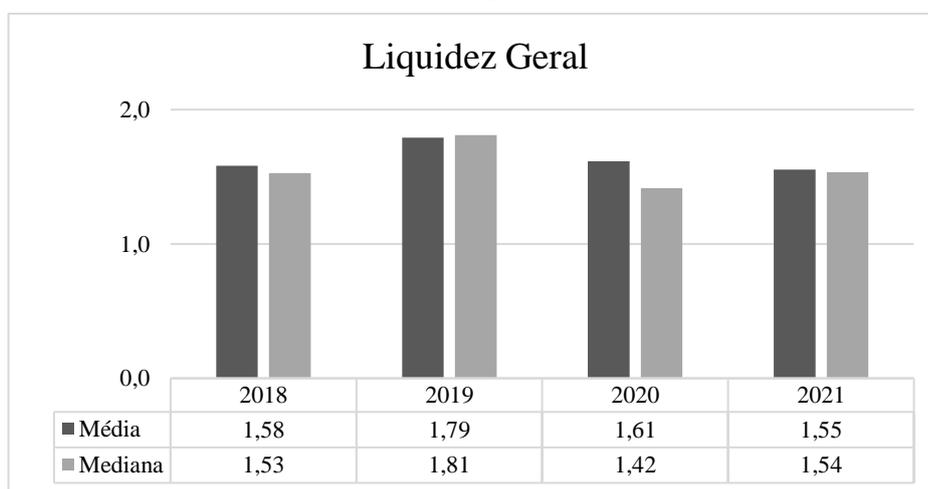
Posta a exposição do contexto das empresas, passa-se à apresentação e análise dos resultados, organizadas em uma subsecção por grupo de indicadores econômico-financeiros, conforme descrito pela metodologia do estudo.

4.1 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez objetivam determinar as condições de uma organização de fazer frente as obrigações provenientes das fontes de recursos adotadas (ASSAF NETO, 2021).

Levando-se em consideração que o índice de liquidez geral representa a folga financeira das empresas do segmento observado, os resultados estão apresentados no Gráfico 1.

Gráfico 1 – Liquidez Geral



Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Conforme se pode observar por meio do Gráfico 1, os resultados obtidos revelam que possivelmente a liquidez geral do segmento estudado se comportou acima do nível considerado esperado pela literatura, ou seja, uma unidade monetária de ativos de curto e longo prazo para cada unidade de obrigações de curto e longo prazo. Em termos de diferenças entre o período anterior (2018-2019) e durante a pandemia (2020-2021), a liquidez geral do segmento apresentou leve acréscimo na transição dos períodos, impulsionada pelos índices das organizações Centro de Imagem Diagnósticos AS, Hapvida SA e Odontoprev SA, mas logo em seguida retorna para próximo do nível inicial.

A fim de avaliar possíveis diferenças estatísticas na evolução desse indicador, na Tabela 4 são expostos os resultados dos testes de diferenças de médias referentes aos indicadores de liquidez geral do segmento.

Tabela 3 - Test t de Student Liquidez Geral

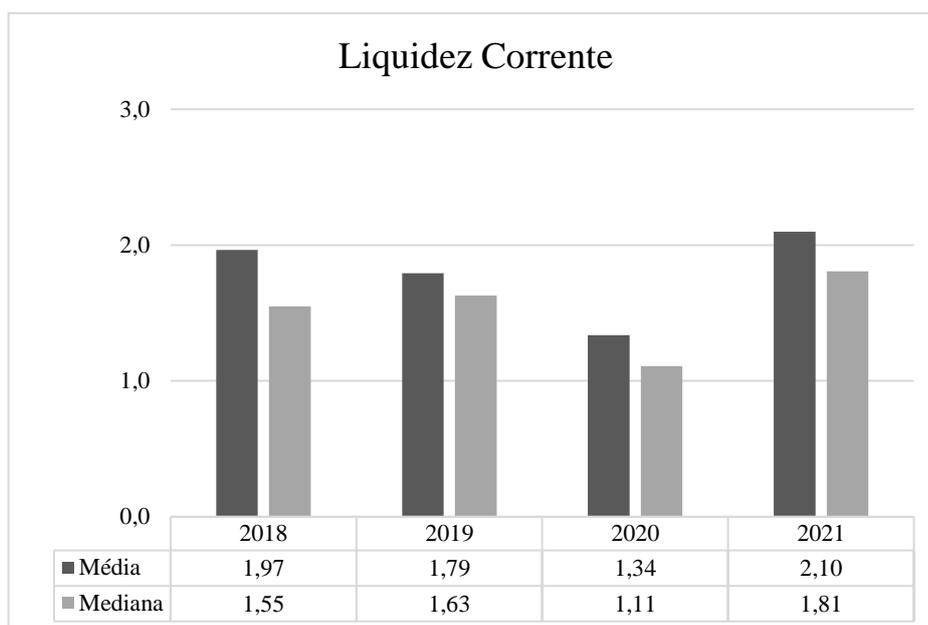
	2018-2019	2020-2021
Média	1,687	1,583
Variância	0,564	0,331
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	0,566	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	0,766	
P(T<=t) uni-caudal	0,226	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,452	
t crítico bi-caudal	2,080	

Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

O teste de diferenças de médias representado na Tabela 4, realizado considerando-se uma significância de 5%, demonstra não haver diferenças estatísticas significativas entre as médias dos indicadores de liquidez geral do segmento analisado, uma vez que o valor p da estatística do teste, é superior ao valor do nível de significância estabelecido. Nesse sentido, não foram encontrados indícios de que a liquidez geral das organizações analisadas tenha sofrido influência significativa do período pandêmico, bem como do contexto que compreende o início da vacinação contra a Covid-19. Cabe destacar que, apesar de o índice das organizações apresentar comportamento acima do considerado financeiramente saudável pela literatura, isso deve ser interpretado com a devida cautela, já que o indicador de liquidez geral demonstra uma liquidez estática dos ativos, não compreendendo os aspectos que afetam a velocidade de conversão dos ativos em disponibilidades.

Em relação ao indicador de liquidez corrente, que, para Borinelli e Pimentel (2017), representa a capacidade de uma organização de cumprir suas obrigações de curto prazo por meio dos bens e direitos realizáveis a curto prazo, os resultados são apresentados no Gráfico 2.

Gráfico 2– Liquidez corrente



Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Assim como no caso do indicador de liquidez geral, discutido anteriormente, os níveis de liquidez corrente do segmento observado se mantiveram acima do patamar considerado ideal pela literatura, isto é, uma unidade monetária de ativos de curto prazo para cada uma unidade monetária de obrigações exigíveis a curto prazo. Entretanto, nesse caso o Gráfico 2 torna perceptível que do período precedente para o início da pandemia os níveis de liquidez corrente apresentaram um comportamento decrescente, mas que em 2021 toma o sentido contrário, atingindo o maior patamar entre os períodos compreendidos pelo estudo. Essa mudança pode ter sido impulsionada pelas elevações observadas nos índices de liquidez corrente da organização Hospital Mater Dei SA, que saltou quase 5 vezes de 2020 para 2021 (de 1,298 para 6,228), assim como pelo aumento no indicador da empresa Oncoclínicas SA no mesmo intervalo (0,564 para 3,956).

Na Tabela 5 são dispostos os resultados do teste de diferenças de médias para os indicadores de liquidez corrente do segmento.

Tabela 4 - Teste t de Student Liquidez Corrente

	2018-2019	2020-2021
Média	1,651	1,718
Variância	1,125	1,764
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	-0,005	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	-0,185	
P(T<=t) uni-caudal	0,428	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,855	
t crítico bi-caudal	2,080	

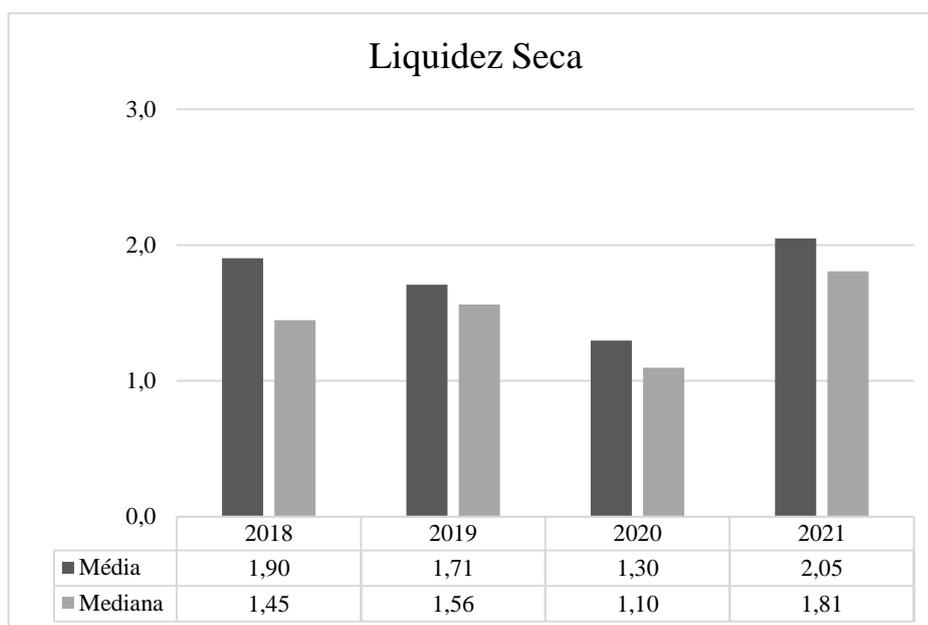
Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Com base nos resultados do teste t de Student dispostos na Tabela 5, parametrizado com um alfa de 5%, é possível afirmar que, do ponto de vista estatístico, não foram encontradas diferenças significativas nos níveis de liquidez corrente das organizações analisadas, tendo em vista que o valor p da estatística do teste ultrapassa o valor do nível de significância.

Perante o exposto, é possível que os indicadores de liquidez corrente do segmento tenham se mantido acima do nível considerado saudável pela literatura, mesmo com a tendência de decréscimo de 2018 até 2019, revertendo-se em 2021, provavelmente devido aos índices das empresas citadas. Entretanto, em consulta às demonstrações contábeis das organizações, tornou-se observável que, de modo geral, as contas com as maiores proporções em seus ativos circulantes são as de Caixa e Equivalentes de Caixa, o que em termos financeiros pode não ser interessante, já que os recursos alocados nas disponibilidades podem perder valor ao longo do tempo, ampliando os custos de oportunidade quando esses capitais poderiam ser empregues em decisões de investimentos capazes de gerar agregação de valor.

Por fim, no que tange ao índice de liquidez seca, que segundo Assaf Neto (2021), indica o potencial dos ativos de maior liquidez dos ativos circulante são capazes de fazer frente às obrigações exigíveis a curto prazo, os resultados são apresentados no Gráfico 3.

Gráfico 3 – Liquidez Seca



Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Conforme é perceptível no Gráfico 3, o índice de liquidez seca do segmento estudado apresenta valores de média, mediana além de comportamento similares aos observados no indicador de liquidez corrente. Isso pode estar atrelado às proporções que os estoques ocupam nos ativos circulantes das organizações analisadas, cerca de 3% nos dois períodos abrangidos pelos estudos, como pode ser observado na Tabela 6. Isso está relacionado ao fato de que, como as empresas são prestadoras de serviços, o estoque de fato representaria uma pequena parcela dos valores dos ativos circulantes.

Tabela 5 - Proporção Estoques/Ativo Circulantes

	2018-2019	2020-2021
Média Ativo Circulante do segmento	R\$ 3.128 MI	R\$ 2.413 MI
Média Estoques do segmento	R\$ 98 Mil	R\$ 72 Mil
Proporção	3,133%	2,991%

Fonte: Dados da Pesquisa (2023).

Em termos de diferenças estatísticas das médias, os resultados do Teste t de Student realizado para os índices de liquidez seca (Tabela 7), indicam não haver diferenças estatísticas significativas entre o período anterior e o posterior à pandemia de Covid-19, tendo em vista que

o resultado do p valor superou os 5% de significância estabelecidos para a execução do teste estatístico.

Tabela 6 - Teste t de Student Liquidez Seca

	2018-2019	2020-2021
Média	1,806	1,673
Variância	1,186	1,700
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	0,175	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	0,404	
P(T<=t) uni-caudal	0,345	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,690	
t crítico bi-caudal	2,080	

Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Nesse contexto, no caso das empresas analisadas, as lacunas presentes nos indicadores de liquidez geral e corrente, apresentados e discutidos anteriormente, e que, poderiam ser preenchidas pelo índice de liquidez seca, não sugere comportamento contrário. Isso pode estar relacionado aos níveis de estoques mantidos por essas empresas, que pelas proporções levantadas (Tabela 6), afetam pouco na dedução feita no ativo circulante, de modo que o principal diferencial do índice de liquidez seca para os demais, o fato de levar em conta que os estoques, apresentam especificidades que tornam sua realização mais lenta que as demais contas que compõem o ativo realizável a curto prazo, conforme os resultados obtidos não se mostrou expressivo para o contexto do setor objeto deste estudo.

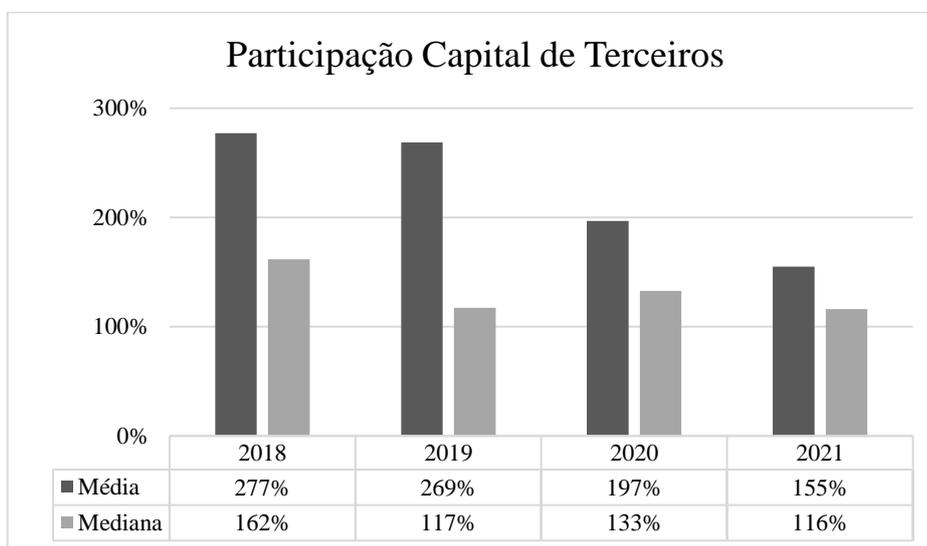
Assim, para o grupo de indicadores de liquidez, aparentemente a gestão das organizações conseguiram promover medidas para evitar que a alteração no contexto se refletisse de forma negativa nos índices de liquidez dessas empresas, logo esses resultados divergem dos encontrados por Guedes (2021). Isso possivelmente está ligado às diferenças metodológicas e de perspectivas de análise, visto que, os períodos e amostras dos dois estudos são diferentes, além disso, o presente estudo buscou analisar o grupo de indicadores sob o ponto de vista segmento, empregando para isso os testes de diferenças estatísticas de médias.

4.2 Indicadores de Estrutura de Capital e endividamento

Com base na perspectiva dos autores Borinelli e Pimentel (2017), os índices de estrutura de capital e endividamento fornecem informações para a identificação de como são estruturadas as fontes de financiamento de uma organização, bem como sobre qual a proporção de suas de obrigações que são exigíveis no curto prazo. Assim os resultados para esse grupo de indicadores são discutidos em seguida.

Em relação à participação de capital de terceiros, ressalta-se que uma maior participação do capital de terceiros em relação aos recursos próprios pode ser mais interessante para a organização, em termos de agregação de valor, haja vista que os recursos capitados de terceiros, via de regra, apresentam custos menores comparado aos das fontes de financiamento próprias (BORINELLI; PIMENTEL, 2017). Apesar disso, há que se apreciar com atenção o nível de endividamento, uma vez que ele pode aumentar o risco financeiro das empresas. Diante disso os resultados apurados para a participação de capital de terceiros são apresentados no Gráfico 4.

Gráfico 4 – Participação Capital de terceiros



Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Conforme o Gráfico 4 torna perceptível, organizações que compõem o segmento de serviços médico-hospitalares são financiadas principalmente pelo capital de terceiros. Apesar disso, também é notável a tendência de redução em relação à dependência dessa fonte de

recursos quando é comparada a proporção anterior com a do contexto durante a pandemia, sobretudo no ano de 2021 onde os índices atingem o menor patamar dentre os anos analisados. Esse comportamento de redução da dependência de recursos de terceiros de setor possivelmente foi afetado pelas três empresas (Hospital Mater Dei SA, Oncoclínicas SA e Kora SA) que passaram de uma estrutura majoritariamente financiada por terceiros de 2018-2019, para o cenário inverso no período 2020-2021.

Em termos de diferença de médias, os resultados do Teste t de Student para o índice de capital de terceiros com relação ao capital próprio (Tabela 8), revelam que, em termos estatísticos, também não foram encontradas evidências de diferenças significativas entre o período antes e o durante a pandemia, tendo em vista que o valor p da estatística do teste supera o nível de significância estabelecido.

Tabela 7 - Teste t de Student Participação do Capital de Terceiros

	2018-2019	2020-2021
Média	2,729	1,760
Variância	16,708	1,250
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	0,054	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	1,088	
P(T<=t) uni-caudal	0,144	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,289	
t crítico bi-caudal	2,080	

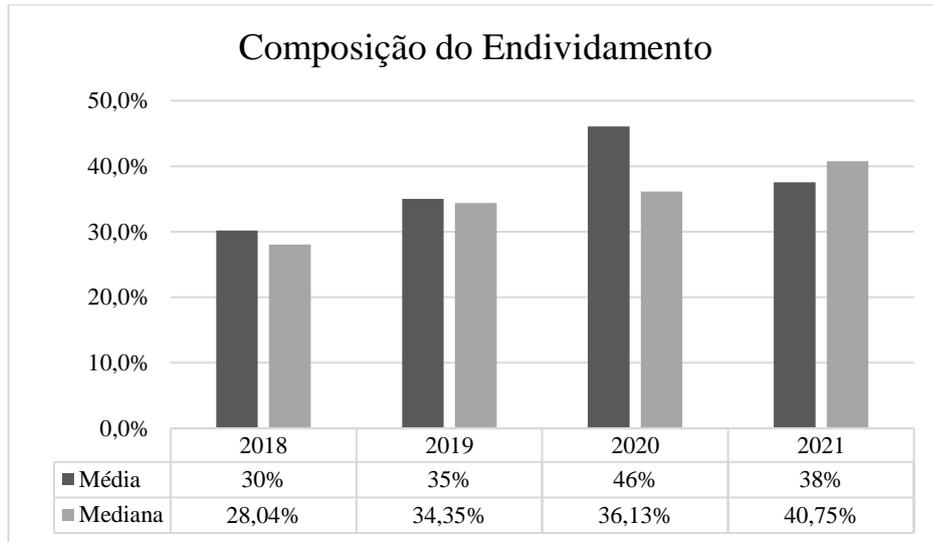
Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Guardadas as devidas ressalvas em relação aos resultados do teste de diferenças estatística de médias, analisando o comportamento das médias e medianas encontradas para o setor, a possível tendência de redução da dependência das empresas do setor em relação às fontes de recursos provenientes de credores de 2018-2019 para 2020-2021, sob o ângulo da agregação de valor, pode indicar redução do potencial de dedutibilidade, pois essa fonte traz consigo a possibilidade de benefícios fiscais. Além disso, a medida em que os recursos próprios passam a ocupar maior proporção em relação aos providos por terceiros, é possível que essas empresas tenham elevado sua exposição a custos de capital mais altos, visto que, de modo geral,

o capital próprio exige maior retorno devido ao risco mais elevado em relação às fontes de financiamento de terceiros.

Já em relação ao índice de composição do endividamento, cujo intuito, segundo o Assaf Neto (2021), reside na identificação de qual a proporção das obrigações de uma organização que devem ser cumpridas no curto prazo, os resultados apurados são expostos no Gráfico 5.

Gráfico 5 – Composição do Endividamento



Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Conforme pode ser observado no Gráfico 5, possivelmente a proporção de obrigações de curto prazo das organizações analisadas se elevou comparando aos períodos antes e durante a pandemia, com o comportamento de crescimento se mantendo com ênfase do último ano antes da pandemia para o seu início. Nessa transição entre os períodos, os índices encontrados para as empresas Kora SA (de 17% para 82%), Hapvida SA (de 77% para 82%) e Odontoprev SA (de 83% para 91%) foram os resultados que mais se destacaram entre o restante do setor.

Além disso, os resultados do teste de diferença de médias realizados para a composição do endividamento (Tabela 9), revela indícios de diferenças estatísticas significativas entre os períodos compreendidos neste estudo, haja vista que o valor encontrado para o p-valor da estatística de teste (0,023) é inferior ao valor do nível de significância estabelecido (0,05), possibilitando a rejeição da hipótese nula de igualdade do teste.

Tabela 8 - Teste t de Student Composição do Endividamento

	2018-2019	2020-2021
Média	0,326	0,418
Variância	0,054	0,064
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	0,650	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	-2,127	
P(T<=t) uni-caudal	0,023	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,045	
t crítico bi-caudal	2,080	

Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

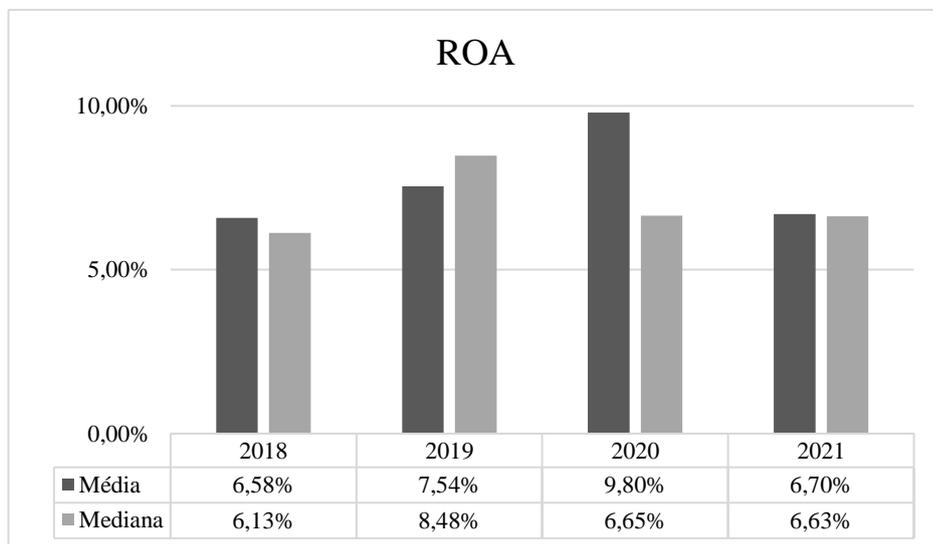
Com base nos resultados apresentados, é possível que as organizações do setor estudado já estivessem inseridas em contextos que promovessem o comportamento de aumento das obrigações exigíveis a curto prazo, impulsionada na transição entre o período próximo ao início da pandemia e indícios de reversão na tendência dos índices no período vacinal. Como aponta a literatura usada como base para este estudo, não há um consenso quanto ao nível ideal desse índice como no caso dos indicadores de liquidez, mas sim o entendimento de que em função do prazo que a empresa tem para fazer frente às suas obrigações o ideal é que as dívidas de longo prazo sejam preferíveis em detrimento às exigíveis no curto prazo. Assim esse comportamento de aumento no endividamento de curto prazo pelos quais as organizações observadas possivelmente passaram nos anos observados, pode indicar que as empresas tiveram reduções no tempo para fazer frente a essas obrigações, quadro que somente tomou o sentido contrário em 2021 quando observada a média, mas se manteve em crescimento quando observada a mediana.

Perante o exposto, esses resultados divergem em relação aos obtidos por Costa (2021). Isso pois as organizações do setor de higiene objeto de estudo do autor, apresentaram expansão na proporção da participação do capital de terceiros, comportamento diferente das empresas analisadas no presente estudo, cujos resultados indicam aumento na participação de capital próprio do período anterior para o posterior ao quadro pandêmico. Cabe destacar que essas diferenças podem estar ligadas aos diferentes setores e períodos abrangidos entre os estudos.

4.3 Indicadores de Lucratividade e Rentabilidade

Esse grupo de indicadores visa evidenciar a situação econômica de uma organização, dado que, possibilitam a observação da rentabilidade dos recursos investidos, assim como os resultados provenientes das suas operações (BORINELLI; PIMENTEL, 2017). Desse modo, os autores destacam que o indicador de rentabilidade dos ativos (ROA), revela a proporção de lucro gerado por uma empresa por meio das suas decisões de investimentos. Assim, o Gráfico 6 representa os resultados apurados para o ROA do setor estudado.

Gráfico 6 – Retorno Sobre os Ativos



Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Os resultados observados para o Retorno Sobre os Ativos levantam indícios de que os lucros gerados pelos investimentos totais das organizações vinham em uma crescente antes da pandemia, e tomaram o caminho contrário de 2020 e 2021, para o início do período vacinal. Nesse sentido, aparentemente os lucros provenientes dos ativos, que vinham em ascendência até o início da pandemia se retraíram a partir do início da vacinação. No entanto, cabe destacar que as médias apuradas podem ter se afastado das medianas, principalmente em 2019 e 2020 devido aos índices apurados pelas empresas Oncoclínicas SA e Kora SA, que das 11 empresas foram as que tiveram retornos sobre os ativos negativos, ou seja, apresentaram prejuízos no período. Já os resultados do teste de diferença estatística de médias são expostos na Tabela 10.

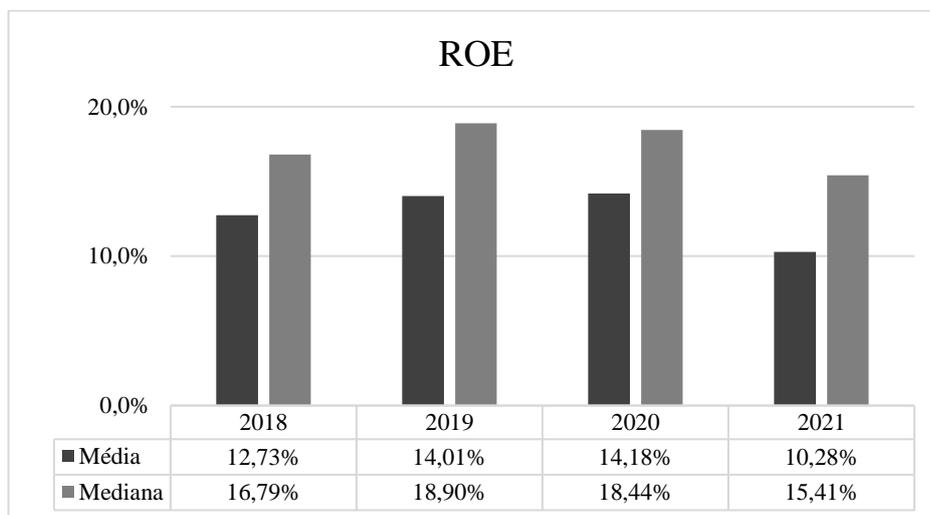
Tabela 9 - Teste t de Student ROA

	2018-2019	2020-2021
Média	0,071	0,082
Variância	0,004	0,011
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	0,738	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	-0,756	
P(T<=t) uni-caudal	0,229	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,458	
t crítico bi-caudal	2,080	

Fonte: Dados da pesquisa. (2023)

Os resultados do teste t de Student realizados para o retorno sobre os ativos do setor, apontam não haver diferenças estatísticas significativas no indicador entre o período anterior e o durante à pandemia da Covid-19. Isso visto que, o valor p da estatística do teste não permitiu a rejeição da hipótese nula de igualdade entre as médias.

No que tange ao indicador de retorno do patrimônio Líquido, que conforme Assaf Neto (2021) é empregado quando se pretende aferir o retorno alcançado por meio da aplicação dos recursos provenientes dos acionistas de uma organização, os resultados encontrados são apresentados no Gráfico 7.

Gráfico 7 - Retorno do Patrimônio Líquido

Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Os resultados apresentados no Gráfico 7 demonstram que o retorno advindo dos recursos investidos pelos acionistas das organizações teve desempenho ascendente desde o período que antecedeu à pandemia até o seu início de 2019 a 2020, tomando o caminho contrário no início do período vacinal (2021). Além disso, como as médias apuradas foram inferiores aos valores encontrados para as medianas, é possível afirmar que o conjunto de dados analisados apresenta assimetria negativa. Isso pode estar ligado aos resultados das organizações Kora SA e Oncoclínicas SA, sendo as únicas a apresentarem índices negativos nos dois períodos entre as empresas que compõem o setor. Nesse sentido, cabe destacar que as empresas citadas fazem parte das três entidades que após o início da pandemia passaram por processos de oferta públicas de ações, mas que possivelmente, com base nos resultados encontrados, parece não ter sido capazes de melhorar o desempenho dos seus índices em questão, já que há, dessa forma, um aumento do denominador para o indicador. Em relação ao teste de diferença de média para o ROE os resultados são dispostos na Tabela 11.

Tabela 10 - Teste t de Student ROE

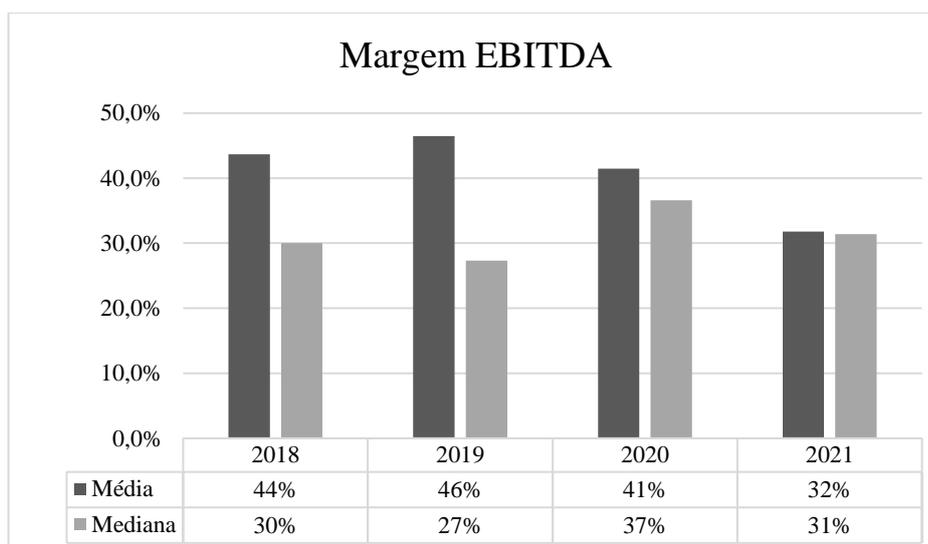
	2018-2019	2020-2021
Média	0,134	0,142
Variância	0,012	0,040
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	0,733	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	-0,272	
P(T<=t) uni-caudal	0,394	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,788	
t crítico bi-caudal	2,080	

Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Os resultados do teste t de Student indicam não haver diferenças significativas entre as médias dos retornos sobre o patrimônio líquido do setor entre o período que antecedeu a pandemia e o período durante o quadro pandêmico, haja visto que o valor encontrado para o p valor da estatística do teste não permitiu a rejeição da hipótese nula do teste.

No que se refere ao indicador de margem EBITDA, o índice demonstra quanto de lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortizações obtidos por uma empresa em relação às vendas do período (BORINELLI; PIMENTEL, 2017). Os resultados para este indicador são apresentados no Gráfico 8 a seguir.

Gráfico 8 – Margem EBITDA



Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Com base nos resultados apresentados no Gráfico 8, é observável que possivelmente a lucratividade do setor antes da pandemia seguia um comportamento estável, em contrapartida, no decorrer do contexto pandêmico os níveis de lucratividade tomam uma tendência de decréscimo, que se intensifica no ano de 2021, ao observar a média. Assim como no caso do ROE, as empresas Kora SA e Oncoclínicas SA foram as únicas dentre as 11 empresas do setor a apresentarem índices negativos e que, por esse motivo podem ter afetado os resultados das médias do setor, além da queda identificado nos índices da empresa Mater Dei SA, principalmente de 2019 em diante saindo dos 2,491 para 0,143 no último ano analisado.

Já no que tange ao teste estatístico de diferenças de médias os resultados são apresentados na Tabela 12.

Tabela 11 - Teste t de Student Margem EBITDA

	2018-2019	2020-2021
Média	0,451	0,366
Variância	0,333	0,183
Observações	22,000	22,000
Correlação de Pearson	-0,075	
Hipótese da diferença de média	0,000	
gl	21,000	
Stat t	0,532	
P(T<=t) uni-caudal	0,300	
t crítico uni-caudal	1,721	
P(T<=t) bi-caudal	0,600	
t crítico bi-caudal	2,080	

Fonte: Resultados da pesquisa (2023).

Como os resultados expostos na Tabela 11 revelam, o teste t realizado para as médias do setor indicam não haver diferenças estatísticas significativas para as margens EBITDA anteriores e posteriores ao início da pandemia da Covid-19, isso pois o valor p da estatística do teste não foi inferior ao valor do nível de significância estabelecido.

Dessa maneira, os resultados encontrados para o grupo de índices de lucratividade e rentabilidade convergem com os resultados encontrados por Guedes (2021), visto que, o presente estudo também aponta indícios de que apesar do aumento da demanda pelos serviços das organizações de serviços médico-hospitalares, supostamente isso não resultou em elevações na lucratividade e rentabilidade do setor.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo objetivou analisar os reflexos da Covid-19 sobre os indicadores contábeis-financeiros das empresas do setor de serviços médico-hospitalares listadas na B3 no período de 2018 a 2021. Para esse fim, empregou-se a análise de indicadores econômico-financeiros, de uma amostra composta por 11 organizações prestadoras de serviços de saúde listadas na bolsa de valores brasileira e, em complemento, utilizou-se o Teste t de Student para diferenças de médias, com a finalidade de verificar se houve alterações significativas nos comportamentos dos índices do setor com a mudança do contexto provocada pela pandemia da Covid-19.

Os resultados indicam que aparentemente a gestão das organizações observadas foi eficaz em manter a situação financeira das empresas nos patamares observados anteriormente ao quadro pandêmico. Em relação à situação patrimonial, os resultados indicam que provavelmente essas organizações já apresentassem políticas de obtenção de recursos voltadas para a redução da dependência do capital de terceiros, tendência que aparentemente não foi alterada pela mudança de contexto, considerando o cenário pandêmico. Entretanto, os achados em relação à composição do endividamento demonstram que possivelmente as mudanças de cenário provocadas pelo início da pandemia tenha intensificado a necessidade dessas empresas de assumir obrigações exigíveis a curto prazo, tendência essa que se reverteu com o período de início da vacinação. No que tange à situação econômica, não foram encontrados indícios significativos de alteração da rentabilidade e da lucratividade das organizações na conjuntura analisada, indicando que o aumento na demanda pelos serviços do setor provocado pelo quadro pandêmico, não se traduziu em aumento na rentabilidade dos capitais investidos e no resultado das operações dessas organizações.

O presente estudo contribui para o caráter informacional em relação à temática da análise de indicadores econômico-financeiros em um cenário relevante do ponto de vista econômico e, sobretudo socialmente como o da pandemia da Covid-19, logo os conhecimentos gerados pelo estudo podem ser relevantes para acadêmicos, gestores, investidores e sociedade em geral, para processos de tomada de decisões em contextos econômicos e de mercado adversos como o gerado pela pandemia da Covid-19. O estudo tem como diferencial perante os trabalhos anteriores, a expansão do período analisado, incluindo assim o início do período vacinal. Além disso, se diferencia pela utilização de testes de diferenças estatísticas de médias em complemento à análise de índices econômico-financeiros.

Não obstante às contribuições e às diferenças entre este e os estudos anteriores, é importante destacar algumas das limitações do estudo. Os resultados encontrados não podem ser generalizados, tendo em vista que o estudo compreendeu apenas o segmento de serviços médico-hospitalares. Em termos metodológicos, o número limitado de organizações e observações pode ter influenciado nos resultados estatísticos, além disso, não foram empregadas técnicas estatísticas avançadas, como é o caso de análises de regressão de dados em painel. No que tange à análise de indicadores econômico-financeiros, não foram abrangidos os índices que revelam aspectos sobre a situação operacional das organizações.

Assim, para novos estudos sugere-se a expansão da análise compreendendo apenas operadoras de planos de saúde, que tem suas demonstrações contábeis divulgadas pela ANS no Brasil, bem como a aplicação de outras técnicas de análises estatísticas. Do mesmo modo, recomenda-se estudos sobre organizações de outros segmentos, assim como análises que comparem os impactos da pandemia de Covid-19 entre os setores de organizações listadas na bolsa brasileira. Nesse sentido, seria possível avaliar se os indicadores de setores diferentes apresentaram comportamento similar com as mudanças de contexto provocadas pela pandemia, ou se as particularidades de gestão e de mercado dos setores fizeram com que os índices fossem impactados de maneiras distintas conforme os segmentos.

REFERÊNCIAS

ANS. **Boletim Covid-19 – Saúde Suplementar**. Agência Nacional de Saúde Suplementar. [S.l.], p. 5. 2021.

ARANOVICH, Tatiana D. C.; LEANDRO, Tainá. Covid-19 e a nova concentração do mercado de planos de saúde. **Revista do IBRAC**, São Paulo, n. 1, 2021. 171-193.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 8°. ed. São Paulo: Finanças Corporativas e Valor, 2021.

AVELAR, EWERTON *et al.* Efeitos da pandemia de Covid-19 sobre a sustentabilidade econômico-financeira de empresas brasileiras. **RGO - Revista Gestão Organizacional**, Chapecó, 14, janeiro/abril 2021. 131-152. Disponível em:

<http://www.spell.org.br/documentos/ver/61340/efeitos-da-pandemia-de-covid-19-sobre-a-sustentabilidade-economico-financeira-de-empresas-brasileiras>. Acesso em: 14 set. 2022.

BORINELLI, Márcio L.; PIMENTEL, Renê C. **Contabilidade para gestores, analistas e outros profissionais**. 2°. ed. São Paulo: Atlas Ltda, 2017.

COSTA, Laura ; PEREIRA, Iasmim F.; LIMA, Janaína A. Reflexos da pandemia da covid-19 nos indicadores econômico-financeiros de empresas do setor de produtos de higiene e limpeza listadas na b3. **Revista Mineira de Contabilidade**, 22, maio/agosto 2021. 10-22. Disponível em: <https://revista.crcmg.org.br/rmc>.

COTA, Isamara S. *et al.* Análise das Demonstrações Contábeis das Operadoras de Planos de Saúde Segundo a sua Modalidade. **Anais Do Congresso Brasileiro De Custos - ABC**, 2017. 11. Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4335>. Acesso em: 09 set. 2022.

DÍAZ, Antonio; ESPARCIA, Carlos; LÓPEZ, Raquel. The diversifying role of socially responsible investments during the COVID-19 crisis: A risk management and portfolio performance analysis. **Economic Analysis and Policy**, 75, setembro 2022. 39-60.

DOANE, David P.; LORI , E. Seward. **Estatística Aplicada à Administração e Economia**. 4ª. ed. [S.l.]: Grupo A, 2014. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788580553949/>.

FERREIRA JUNIOR, Reynaldo R.; RITA, Luciana Peixoto S. **Impactos da Covid-19 na Economia: limites,desaios e políticas**. Universidade Federal de Alagoas. Maceió, p. 18. 2020.

GOMES, Wekslei C. **Análise dos indicadores financeiros das instituições filantrópicas que operam planos privados de assistência à saúde**. Centro de Pós-graduação e Pesquisas em Administração, Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, p. 53. 2019.

GUEDES, Ana Raquel D. O. **Desempenho econômico-financeiro das empresas de serviços médico-hospitalares listadas na b3 durante a pandemia do covid-19**. Universidade Federal da Paraíba. João Pessoa, p. 53. 2021.

Instituto brasileiro de economia. **Boletim MACRO**. Instituto Brasileiro de Economia. Rio de Janeiro, p. 34. 2021.

MALHEIROS, Bruno T.; ROCHA , Ana R. C. **Gestão de Pessoas - Avaliação e Gestão de Desempenho**. 1. ed. São Paulo: LTC, 2017.

MARCONI, Marina D. A.; LAKATOS, Eva M. **Metodologia Científica**. 8ª. ed. [S.l.]: Grupo GEN, 2022. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559770670/>.

MARTINS, Eliseu. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. São Paulo, SP: Grupo GEN, 2020. E-book. ISBN 9788597025439. Disponível em:
<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597025439/>.

MUNERETTO, Luana. **Análise da contribuição dos indicadores econômicos e financeiros para o acompanhamento das empresas de capital aberto listadas na B3 nos anos de 2015 a 2020**. Universidade de Caxias do Sul. [S.l.], p. 25. 2020.

NARKUNIENÈ, Judita ; ULBINAITÈ, Aurelija. Comparative analysis of company performance. **Entrepreneurship and Sustainability Issues ,Entrepreneurship and Sustainability Center**, 6, 2018. 125-138.

NGUYEN, Huu H.; NGO, Vu M.; TRAN, Anh N. T. Financial performances, entrepreneurial factors and coping strategy to survive in the COVID-19 pandemic: case of Vietnam. **Research in International Business and Finance**, 56, 22 janeiro 2021. 1-26.

OLIVEIRA, Francisco Estevam Martins D. **Estatística e Probabilidade - Exercícios Resolvidos e Propostos**. 3ª. ed. [S.l.]: Grupo GEN, 2017. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788521633846/>.

OLIVEIRA, Thaissa *et al.* A Sustentabilidade e a Covid-19 afetam o Desempenho, o Valor e o Risco de Firms no Brasil? **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, 14, n. 2, maio/ Agosto 21. 227-239. Acesso em: 22 Agosto 2022.

ORGANIZAÇÃO PAN-AMERICANA DE SAÚDE. **Histórico da pandemia de COVID-19**. Pan American Health Organization, 2021. Disponível em: <https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>. Acesso em: 15 Agosto 2022.

PRESS, Melea; BRZESZCZYŃSKIB, Janusz. Do business models matter?: Evidence from the SRI companies performance and the COVID-19 pandemic. **Finance Research Letters**, 48, agosto 2022. 1-9.

PRODANOV, Cleber ; FREITAS, Ernani C. D. **Metodologia do trabalho científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2ª. ed. [S.l.]: Universidade FEEVALE, 2013.

ROSS, Stephen A. *et al.* **Fundamentos de Administração Financeira**. 9. ed. [S.l.]: AMGH Editora Ltda., 2013. 806 p. ISBN 978-85-8055-225-6. Acesso em: 14 set. 2022.

SOUSA, LUANA S. N. D. **Efeitos da covid-19 nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor aéreo com ações na B3**. Universidade Federal da Paraíba. João Pessoa, p. 51. 2020.

WORLD BANK. World Development Report 2022. The World Bank. Washington D.C, p. 282. 2022.

WORLD HEALTH ORGANIZATION. **WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19**. WHO | World Health Organization, 2020. Disponível em: <https://www.who.int/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020>. Acesso em: 15 Agosto 2022.

XAVIER, Daniele. **Variáveis determinantes do desempenho econômico-financeiro de operadoras de plano de saúde**. Universidade federal de Minas Gerais. [S.l.], p. 185. 2017.