INTANGÍVEIS COMO VETORES ESTRATÉGICOS: ANÁLISE EM DIFERENTES CICLOS DE VIDA DAS EMPRESAS

Valdecir Schutz (PIBIC/CNPq/FA/UEM), Evelini Lauri Morri Garcia (Orientadora). E-mail: elmgarcia@uem.br

Universidade Estadual de Maringá, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Maringá, PR.

Área e subárea do conhecimento: Administração/Ciências Contábeis

Palavras-chave: Ciclo de Vida; Intangíveis; Estratégia.

RESUMO

O objetivo foi analisar a composição dos ativos intangíveis das empresas considerando os estágios do ciclo de vida empresarial. Com dados financeiros de 287 empresas brasileiras de capital aberto, foram realizados testes de regressão com painel de dados e efeitos fixos. Os resultados sugerem que o ciclo de vida empresarial não é um preditor robusto da intangibilidade total registrada contabilmente, mas permanece uma relação significativa e consistente sobre a intangibilidade líquida de *goodwill* e sobre o intangível não reconhecido pelo mercado, especialmente no estágio de Declínio. Este estudo contribui teoricamente ao articular a teoria da capacidade dinâmica ao ciclo de vida empresarial, evidenciando como a habilidade de reconfigurar recursos intangíveis se manifesta em diferentes estágios de maturidade organizacional. Contribui gerencialmente ao fornecer subsídios para a avaliação e reconhecimento de ativos intangíveis conforme essa maturidade.

INTRODUÇÃO

Os ativos intangíveis têm assumido papel cada vez mais central na geração de valor das organizações, especialmente em ambientes marcados por inovação e mudança tecnológica constante (LEV, 2019). Apesar dessa relevância crescente, a contabilidade tradicional ainda enfrenta limitações para reconhecer e mensurar adequadamente esses ativos, sobretudo os gerados internamente, o que compromete o poder informativo das demonstrações contábeis (MACHADO; GALDI, 2026). A teoria da capacidade dinâmica (TEECE, 2007; 2015) sugere que a vantagem competitiva sustentável decorre da capacidade das empresas em reconfigurar recursos, frequentemente intangíveis, diante das transformações do ambiente competitivo. Essa capacidade tende a variar conforme a organização avança pelos diferentes estágios de sua maturidade (DICKINSON, 2011). No entanto, ainda há uma lacuna sobre como a composição dos ativos intangíveis se altera ao longo do ciclo de vida empresarial, particularmente no mercado brasileiro (MACHADO, 2023).

Diante desse contexto, o presente estudo tem como analisar a composição dos ativos intangíveis das empresas considerando os estágios do ciclo de vida empresarial. O estudo se justifica porque os ativos intangíveis são hoje determinantes centrais de valor e competitividade, mas seu reconhecimento contábil ainda é limitado, gerando assimetria de informação entre empresas e mercado (LEV, 2019). Sem compreender como a intangibilidade varia conforme a maturidade da empresa, investidores podem interpretar de forma equivocada perdas de valor associadas ao declínio, e reguladores enfrentam dificuldades para aprimorar critérios de reconhecimento contábil. Investigar essa relação, portanto, contribui para reduzir uma lacuna que afeta diretamente a qualidade da informação disponível ao mercado de capitais.

MATERIAIS E MÉTODOS

O estudo analisou dados financeiros de 287 empresas brasileiras de capital aberto, no período de 2015 a 2024, obtidos na base Economática. A pesquisa é quantitativa e usou a técnica estatística da regressão em painel com efeitos fixos para testar as seguintes hipóteses:
H1: O estágio do ciclo de vida empresarial está associado ao nível de intangibilidade geral das empresas.
H2: O estágio do ciclo de vida empresarial está associado ao nível de ativos intangíveis, excluído o *goodwill.*
H3: O estágio do ciclo de vida empresarial está associado ao intangível fora do balanço patrimonial das empresas, mensurado pelo índice market-to-book.

$$\text{Intangibilidade}_{it} = \psi_0 + \psi_1 \text{Ciclo_de_Vida}_{it} + \psi_2 \text{Estrutura_de_capital}_{it} + \psi_3 \text{Tangibilidade}_{it} + \psi_4 \text{ROA}_{it} * \text{Tamanho}_{it}\ \eta_{it} \quad \text{Equação (1)}$$

A variável dependente do modelo econométrico é a intangibilidade das empresas medida por três diferentes *proxies:* intangibilidade total ponderada pelo ativo, intangibilidade menos *goodwill* ponderada pelo ativo e intangíveis percebidos pelo mercado e fora do balanço patrimonial, mensurada pelo *market-to-book.* A variável independente é multicategórica e indica as 5 fases do ciclo de vida, operacionalizada conforme proposto por Dickinson (2011). O modelo conta ainda com variáveis de controle, erro padrão robusto de White e *dummies* para anos.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

A Tabela 1 apresenta o resultado das regressões empregadas para testar as hipóteses do estudo.

Tabela 1 - *Resultado das regressões em painel com efeitos fixos*

Variável	Intangibilidade	Intangibilidade	Intangibilidade

	total	**(sem *goodwill*)**	**fora do balanço**
Nascimento	-0,0049 (0,0044)	-0,0024 (0,0044)	0,1744 (0,1382)
Crescimento	-0,0001 (0,0030)	-0,0017 (0,0034)	0,0364 (0,0818)
Shake-out	-0,0010 (0,0064)	-0,0072 (0,0051)	-0,1775 (0,1815)
Declínio	-0,0033 (0,0044)	-0,0123 (0,0047)**	-0,1861 (0,0836)*
Estrut. capital	-0,0018 (0,0119)	-0,0154 (0,0124)	0,5588 (0,2772)*
Imobilização	-0,1279 (0,0338)***	-0,1145 (0,0344)***	0,0431 (1,0388)
ROA	-0,0438 (0,0423)	0,0036 (0,0396)	3,5158 (0,7074)***
Tamanho	0,0279 (0,0083)***	0,0247 (0,0098)*	-0,3039 (0,1408)*
Controle Ano	Sim	Sim	Sim
N	2.604	2.071	2.190
Empresas	287	253	265
R^2 within	0,1252	0,1150	0,1494
F	2,58***	1,93*	9,15***

Nota. Coeficientes estimados por regressão de dados em painel com efeitos fixos de empresa, erros-padrão robustos agrupados por empresa (ID), e efeitos fixos de ano. A categoria de referência do ciclo de vida é Maturidade. * p < .05. ** p < .01. *** p < .001.

Os resultados da Tabela 1 indicam suporte parcial às hipóteses. Para a intangibilidade total, nenhum estágio do ciclo de vida (Nascimento, Crescimento, Shake-out e Declínio) apresentou significância em relação à Maturidade, não suportando a H1 e sugerindo que o ciclo de vida não explica diferenças na intangibilidade total (incluindo *goodwill*).

Para a intangibilidade líquida de *goodwill*, apenas o Declínio foi significativo (-0,0123; p < 0,01), indicando menor intangibilidade nesse estágio em relação à Maturidade — resultado que suporta parcialmente a H2 e pode refletir processos de *write-off*, obsolescência ou desinvestimento típicos da desaceleração.

Já para a intangibilidade fora do balanço (*market-to-book*), o Declínio também apresentou coeficiente negativo e significativo (-0,1861; p < 0,05), sugerindo que o mercado precifica essas empresas com menor intangibilidade não contabilizada, coerente com uma reavaliação negativa do potencial futuro de geração de valor intangível. Assim, a H3 também foi parcialmente suportada.

CONCLUSÕES

Os resultados indicam que o ciclo de vida empresarial não é um preditor robusto da intangibilidade total registrada contabilmente, mas exerce influência significativa sobre a intangibilidade líquida de *goodwill* e sobre o intangível não reconhecido pelo mercado, sobretudo no estágio de Declínio. À luz da teoria da capacidade dinâmica (TEECE, 2007; 2015), esse padrão sugere que a fase de declínio reflete uma perda da capacidade da empresa de reconfigurar e renovar seus recursos intangíveis, traduzindo-se em desinvestimento e reavaliação negativa pelo mercado. Já a ausência de diferenças significativas nos estágios de Nascimento e Crescimento indica que a construção de capacidades dinâmicas pode ser um processo mais

gradual, ainda não plenamente capturado pelas medidas contábeis tradicionais de intangibilidade nesses estágios iniciais.
Este estudo contribui para a literatura de contabilidade e finanças ao mostrar, sob a ótica das capacidades dinâmicas, que a relação entre maturidade organizacional e intangibilidade não é uniforme, variando conforme a *proxy* utilizada. Do ponto de vista prático, os achados auxiliam gestores, investidores e reguladores a identificar, na fase de declínio, um sinal de erosão das capacidades intangíveis da empresa, reforçando a importância de estratégias de renovação de recursos e de critérios contábeis mais sensíveis ao estágio de maturidade das organizações. Como agenda futura, sugere-se replicar o modelo em outros contextos institucionais e setores, aprofundando a compreensão sobre como as capacidades dinâmicas se manifestam na intangibilidade ao longo do ciclo de vida empresarial.

AGRADECIMENTOS

Expresso meu agradecimento à Universidade Estadual de Maringá (UEM), ao Departamento de Ciências Contábeis (DCC), ao Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC) e à Fundação Araucária pelo apoio e concessão da bolsa que tornou possível a realização deste projeto de pesquisa.

REFERÊNCIAS

DICKINSON, Victoria. Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. **The Accounting Review**, v. 86, n. 6, p. 1969-1994, 2011. Disponível em: https://doi.org/10.2308/accr-10130. Acesso em: 15 nov. 2025.

MACHADO, Julio Henrique. Ativos intangíveis e conservadorismo no mercado acionário brasileiro. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, v. 17, n. 1, 2023. Disponível em: https://doi.org/10.17524/repec.v17i1.3164. Acesso em: 10 out. 2025.

LEV, Baruch. Ending the accounting-for-intangibles status quo. **European Accounting Review**, v. 28, n. 4, p. 713-736, 2019. Disponível em: https://doi.org/10.1080/09638180.2018.1521614. Acesso em: 17 jan. 2026.

MACHADO, Julio Henrique; GALDI, Fernando. Capitalização de ativos intangíveis gerados internamente e impactos no poder preditivo da informação contábil. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 37, p. e2221, 2026. Disponível em: https://doi.org/10.1590/1808-057x20252221.pt. Acesso em: 05 mai. 2026.

TEECE, David J. Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. **Strategic Management Journal**, v. 28, n. 13, p. 1319-1350, 2007. Disponível em: https://doi.org/10.1002/smj.640. Acesso em: 15 fev. 2026.

TEECE, David J. Intangible assets and a theory of heterogeneous firms. In: BOUNFOUR, A., MIYAGAWA, T. (Eds) **Intangibles, Market Failure and Innovation Performance,** p. 217-239, 2015. New York: Springer.