

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESPÍRITO SANTO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

MARINA DE MORAIS BELLO

**INFLUÊNCIA DA ADOÇÃO DO CPC 47 NA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO E
RESULTADO ECONÔMICO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS**

**VITÓRIA – ES
2025**

MARINA DE MORAIS BELLO

**INFLUÊNCIA DA ADOÇÃO DO CPC 47 NA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO E
RESULTADO ECONÔMICO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Linha de pesquisa: Contabilidade e Finanças

Orientador: Prof. Dr. Donizete Reina

**VITÓRIA – ES
2025**

Ficha catalográfica disponibilizada pelo Sistema Integrado de
Bibliotecas - SIBI/UFES e elaborada pelo autor

M337i MARINA DE MORAIS BELLO, MARINA DE MORAIS
BELLO, 1992-
INFLUÊNCIA DA ADOÇÃO DO CPC 47 NA GESTÃO DO
CAPITAL DE GIRO E RESULTADO ECONÔMICO DAS
EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS / MARINA DE
MORAIS BELLO MARINA DE MORAIS BELLO. - 2025.
(recurso não paginado). : il.

Orientador: Donizete Reina.
Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) -
Universidade Federal do Espírito Santo, Centro de Ciências
Jurídicas e Econômicas.

1. Tabelas. I. Reina, Donizete. II. Universidade Federal do
Espírito Santo. Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas. III.
Título.

CDU: 657

**ATA DA 140ª SESSÃO PÚBLICA DE DEFESA DE DISSERTAÇÃO DO MESTRADO EM
CIÊNCIAS CONTÁBEIS DO(A) ALUNO(A)
MARINA DE MORAIS BELLO**

Às **14 horas** do dia **14** do mês de **março** do ano de **2025**, reuniu-se à Banca Examinadora, composta pelos Professores Dr. Donizete Reina (PPGCon), Dr. Elizeu Maria Junior (PPGCon) e Dr. José Alves Dantas (UNB) para a sessão pública de Defesa de Dissertação do(a) mestrando(a) **Marina de Morais Bello** com o tema: “**INFLUÊNCIA DA ADOÇÃO DO CPC 47 NA GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO E RESULTADO ECONÔMICO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS**”. Todos os participantes da banca estão remotos, por meio de videoconferência. Presente os membros da banca e o(a) examinando(a), o presidente, prof. Dr. Donizete Reina deu início à sessão, passando a palavra ao(a) aluno(a); após exposição de 30 minutos por parte do examinando, os membros da banca formularam as suas arguições, as quais foram respondidas pelo(a) aluno(a); em seguida, o presidente da sessão solicitou que os presentes deixassem a sala para que a banca pudesse deliberar; ao final das deliberações, o presidente da sessão convocou o(a) mestrando(a) e os interessados para ingressarem na sala; com a palavra, o presidente da banca leu a decisão da banca que resultou a **APROVAÇÃO** do(a) examinando(a); por fim, nada mais havendo, foi encerrada a sessão da qual se lavra a presente ata, que vai assinada pelos membros da banca examinadora e pelo(a) mestrando(a).

Documento assinado digitalmente



DONIZETE REINA
Data: 17/03/2025 07:48:47-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Donizete Reina (PPGCon)

Documento assinado digitalmente



ELIZEU MARIA JUNIOR
Data: 17/03/2025 14:53:48-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Elizeu Maria Junior (PPGCon)

Documento assinado digitalmente



JOSE ALVES DANTAS
Data: 17/03/2025 15:45:13-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. José Alves Dantas (UNB)

Documento assinado digitalmente



MARINA DE MORAIS BELLO
Data: 17/03/2025 17:36:08-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Mestrando (a) Marina de Morais Bello

MARINA DE MORAIS BELLO

**INFLUÊNCIA DA ADOÇÃO DO CPC 47 NA GESTÃO DO CAPITAL
DE GIRO E RESULTADO ECONÔMICO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Espírito Santo como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Vitória, 14 de março de 2025.

COMISSÃO EXAMINADORA

Documento assinado digitalmente



DONIZETE REINA

Data: 17/03/2025 07:48:47-0300

Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Donizete Reina
Presidente da Banca
Universidade Federal do Espírito Santo

Documento assinado digitalmente



ELIZEU MARIA JUNIOR

Data: 17/03/2025 14:53:48-0300

Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Elizeu Maria Junior
Universidade Federal do Espírito Santo

Documento assinado digitalmente



JOSE ALVES DANTAS

Data: 17/03/2025 15:47:17-0300

Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. José Alves Dantas
Universidade de Brasília

AGRADECIMENTOS

Olho para minha trajetória e vejo que Deus me honrou com muito mais do que eu imaginei. Uma garotinha da roça que decide vir para a “cidade grande” sem nenhum familiar por perto. Não tive outra solução que não a de lutar pelos meus objetivos e fazer dar certo. Não é fácil, mas está sendo gratificante a jornada.

Quero agradecer a Deus, por ter saúde, sabedoria e força de vontade para enfrentar essa fase puxada, que unida ao trabalho e ao crescimento na carreira, não foi fácil, mas me deixou ensinamentos que vão além do que aprendi em artigos científicos.

E, claro, agradecer aos meus familiares, meu noivo Dudu e amigos pelo apoio, pela compreensão e por entenderem as negativas dos convites de bons momentos juntos.

Aos funcionários, em especial, a Alline, tão generosa e solícita. Aos professores do PPGCON/UFES, só tenho a agradecer. Ao meu orientador, Donizete, que teve tanta paciência comigo e não media esforços em nos retornar, sempre muito zeloso e prestativo, com certeza é um ser humano para lá de extraordinário. Ademais, agradeço especialmente o Prof. Dr. José Alves Dantas e o Prof. Dr. Elizeu Maria Junior, que tão prontamente aceitaram contribuir com a minha pesquisa.

No meu trabalho, agradeço a toda minha equipe e sócios que, direta ou indiretamente, compreenderam minha ausência e momentos em que precisava “fugir” do escritório e das obrigações para me dedicar ao título e as tarefas cumpridas nas aulas e atividades complementares.

Aos meus colegas e amigos que conquistei no mestrado, eles foram “presentinhos do Mestrado”. Obrigada, Maiele, por sua alegria e carisma. À Jordana, por ser exemplo de foco e acolhimento. Ao Moisés sempre atento a qualquer pedido de ajuda e esbanjando boas energias. Aos demais, mesmo sem tanta proximidade, todos estão em meu coração de um modo especial e não conseguiria falar de todos aqui.

São momentos que só vejo gratidão e agradecimentos a serem feitos.

RESUMO

A contabilidade passou por transformações com a adoção do CPC 47 – Receita de Contrato com Cliente, que unificou o reconhecimento de receitas para todos os setores da economia, substituindo normas fragmentadas anteriores. Esta pesquisa investiga os efeitos da adoção do CPC 47 na gestão do capital de giro e no desempenho econômico das empresas brasileiras listadas na [B]³, analisando os períodos antes e depois da implementação obrigatória da norma. Foram utilizadas técnicas de análise quantitativa, incluindo regressões lineares robustas, regressões quantílicas e testes não paramétricos, para avaliar diferenças estatísticas entre os períodos e setores mais e menos expostos à norma. A amostra compreende 1.610 observações de empresas listadas na [B]³ entre 2010 e 2023, excluindo instituições financeiras. As variáveis de interesse incluem o Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) e o Retorno sobre Ativos (ROA), além de variáveis de controle como tamanho da empresa, COVID, alavancagem financeira e estágio do ciclo de vida corporativo.

Os resultados da regressão linear OLS indicam que a adoção do CPC 47 não impactou significativamente a gestão do capital de giro e o desempenho econômico de forma generalizada. No entanto, a análise por setores, por meio das demais hipóteses, revelou que empresas mais expostas à norma, como Construção Civil e Bens Industriais, apresentaram maiores alterações na gestão do capital de giro, enquanto Bens Industriais, Saúde e Tecnologia demonstraram impactos negativos no desempenho econômico, confirmando variações setoriais.

A regressão quantílica, utilizada como teste de robustez, revelou que os impactos do CPC 47 não foram homogêneos ao longo da distribuição das variáveis financeiras. Empresas com ciclos de conversão de caixa mais longos ajustaram sua estratégia para reduzir o CCC após a adoção da norma, enquanto empresas nos extremos da distribuição do ROA (menos rentáveis e altamente lucrativas) foram as mais impactadas negativamente.

Os resultados contribuem para a literatura ao demonstrar que a padronização contábil pode ter efeitos diferenciados entre setores econômicos. Do ponto de vista prático, fornecem *insights* relevantes para reguladores, gestores e investidores sobre os impactos financeiros da adoção de novas normas e suas implicações na previsibilidade dos resultados corporativos.

Palavras-chaves: CPC 47. Resultado econômico. Gestão de Capital de Giro.

ABSTRACT

Accounting has undergone transformations with the adoption of CPC 47 – Revenue from Contracts with Customers, which standardized revenue recognition across all economic sectors, replacing previous fragmented regulations (Dias & Costa, 2024). This research investigates the effects of the adoption of CPC 47 on working capital management and the economic performance of Brazilian companies listed on [B]³, analyzing periods before and after the mandatory implementation of the standard. Quantitative analysis techniques were employed, including robust linear regressions, quantile regressions, and non-parametric tests, to assess statistical differences between periods and sectors with higher and lower exposure to the standard. The sample comprises 1,610 observations of companies listed on [B]³ between 2010 and 2023, excluding financial institutions. The variables of interest include the Cash Conversion Cycle (CCC) and Return on Assets (ROA), along with control variables such as company size, COVID, financial leverage, and corporate life cycle stage. The OLS linear regression results indicate that the adoption of CPC 47 did not significantly impact working capital management and economic performance in a generalized manner. However, sector-based analysis, through additional hypotheses, revealed that companies more exposed to the standard, such as those in Construction and Industrial Goods, experienced greater changes in working capital management, while Industrial Goods, Healthcare, and Technology sectors showed negative impacts on economic performance, confirming sectoral variations.

The quantile regression, used as a robustness test, revealed that the impacts of CPC 47 were not homogeneous across the distribution of financial variables. Companies with longer cash conversion cycles adjusted their strategies to reduce CCC after the adoption of the standard, while companies at the extremes of the ROA distribution (less profitable and highly profitable firms) were the most negatively affected.

The findings contribute to the literature by demonstrating that accounting standardization can have differentiated effects across economic sectors. From a practical perspective, the study provides valuable insights for regulators, managers, and investors regarding the financial impacts of adopting new accounting standards and their implications for the predictability of corporate results.

Keywords: CPC 47. Economic performance. Working Capital Management.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC - Ativo Circulante

B³ - Brasil Bolsa Balcão

CCC - Conversão do Ciclo de Caixa

CCL - Capital Circulante Líquido

CFC - Conselho Federal de Contabilidade

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CPC 17 - Pronunciamento Técnico sobre Contratos de Construção

CPC 30 - Pronunciamento Técnico sobre Reconhecimento de Receitas

CPC 47 - Receita de Contrato com Cliente

CMV – Custo da Mercadoria Vendida

EBIT - *Earnings Before Interest and Taxes*

FCI – Fluxo de Caixa de Investimento

FCF – Fluxo de Caixa de Financiamento

FCO – Fluxo de Caixa Operacional

IASB - *International Accounting Standards Board*

ICPC - Interpretações do Comitê de Pronunciamentos Contábeis

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

LAJIR - Lucro Antes dos Juros e Imposto de Renda

OCPC - Orientação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis

OLS – *Ordinary Least Squares* (Mínimos Quadrados Ordinários)

PC - Passivo Circulante

PCF - Passivo Circulante Financeiro

PCO - Passivo Circulante Operacional

PMC - Prazo Médio de Compras

PME - Prazo Médio de Estocagem

PMR - Prazo Médio de Recebimento

MLB - Margem de lucro bruto

MLL - Margem de lucro líquido

MLO - Margem de lucro operacional

ROA - *Return on Assets* (Retorno sobre Ativos)

ROE - Retorno sobre o Patrimônio Líquido

ROIC - *Return on Invested Capital* (Retorno sobre o Capital Investido)

TPC – Teoria Positiva da Contabilidade

VIF - Fator de Inflação de Variância

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Indicadores de Desempenho Econômico.....	18
Tabela 2. Fórmulas de Cálculo dos Ciclos e da Conversão do Ciclo de Caixa	22
Tabela 3. Etapas do Reconhecimento da Receita conforme CPC 47.....	25
Tabela 4. Grupos expostos e sua seleção na base de dados.....	31
Tabela 5. Síntese das Variáveis utilizadas e Sinais Esperados.....	39
Tabela 6. Estatística Descritiva das Variáveis de Interesse.....	40
Tabela 7. Teste de Mann-Whitney para Comparação de Grupos.....	44
Tabela 8. Teste de Kruskal-Wallis para Comparação de Grupos.....	45
Tabela 9. Resultados das Regressões para H1a e H1b.....	47
Tabela 10. Resultados das Regressões para H2a e H2b.....	49
Tabela 11. Resultados das Regressões para H2a e H2b – segregado por setor/segmento.....	52
Tabela 12. Regressão quantílica H1a e H1b.....	55
Tabela 13. Regressão quantílica H2a.....	57
Tabela 14. Regressão quantílica H2b.....	58

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	13
1.1 Contextualização e Problema de Pesquisa	13
1.2 Lacuna de Pesquisa	15
1.3 Objetivos	16
1.4 Justificativa e relevância	16
1.5 Estrutura do trabalho	17
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES	18
2.1 Teoria Positiva da Contabilidade e o CPC 47	18
2.2 Resultado Econômico e Indicadores de Rentabilidade	19
2.3 Gestão do Capital de Giro	21
2.4 Adoção do CPC 47 e o Desenvolvimento das Hipóteses.....	25
2.4.1 Padrão de Reconhecimento de Receitas pelo CPC 47.....	25
2.4.2 CPC 47 e seus efeitos na gestão do capital de giro e no resultado econômico	29
2.4.3 Diferenciais setoriais na exposição ao CPC 47	31
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	32
3.1. Amostra e coleta de dados.....	32
3.2. Técnicas de análise e modelos estatísticos.....	34
3.3. Variáveis Dependentes.....	38
3.4. Variáveis de Controle.....	39
4. ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS	42
4.1 Estatísticas Descritivas.....	42
4.2 Teste de Diferença entre Grupos.....	45
4.3 Resultados multivariados	49
4.4 Análise de robustez	56
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	62
REFERÊNCIAS.....	65

1. INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização e Problema de Pesquisa

Em 2005, devido ao processo de convergência às normas internacionais de contabilidade emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), conhecidas como *International Financial Reporting Standards* (IFRS), foi criado no Brasil o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Antes de sua criação, a contabilidade no Brasil era caracterizada por muitos critérios fiscais e poucos critérios societários, o que resultava em informações financeiras que privilegiavam o fisco em detrimento de outros usuários externos (Stüpp *et al.*, 2020).

Dentre os procedimentos técnicos emitidos pelo CPC, tem-se o Pronunciamento Técnico CPC 30, sobre reconhecimento de receitas, e o Pronunciamento Técnico CPC 17, Contratos de construção, os quais relacionam-se ao tema desta dissertação. Complementarmente ao CPC 17, foi emitida a Interpretação Técnica ICPC 02, dando subsídios para a contabilização das receitas de entidades incorporadoras. Consequente, a implementação da Interpretação Técnica ICPC 02 levou à divulgação da Orientação OCPC 04, que tinha por objetivo auxiliar no enquadramento dos contratos no alcance do Pronunciamento Técnico CPC 30 ou do Pronunciamento Técnico CPC 17.

No entanto, tais normativas foram revogadas a partir de 01/01/2018 pelo Pronunciamento Técnico CPC 47 (IFRS 15), que veio substituir todo esse conjunto de normas fragmentadas por uma única regulamentação aplicável a todos os setores (Huefner, 2016; Dias & Costa, 2024). O novo padrão exige que as entidades realizem uma análise detalhada dos contratos em cada segmento ou região geográfica, seguindo um modelo de cinco etapas aplicável a todos os contratos com clientes (Aladwey & Diab, 2023).

A introdução do CPC 47 trouxe mudanças significativas na forma como as receitas são reconhecidas, implementando regras mais específicas que exigem um julgamento mais aprofundado das empresas (Augusto & Souza, 2021; Souza *et al.*, 2022). Com o novo CPC, o reconhecimento das receitas acontece mediante o conceito de “obrigação de *performance*”, do qual, ao elencar as características para que fosse satisfeita esta obrigação, o bem ou serviço deveria ser transferido ao cliente (Cova, 2015; Aquino *et al.*, 2019).

Alguns autores argumentam que a adoção do novo padrão para o reconhecimento e mensuração de receitas, ao buscar eliminar as inconsistências das normas anteriores e apresentar uma estrutura mais sólida e comparável (Oyedokun, 2016; Dani *et al.*, 2017), acaba por gerar maior

discricionariedade nas etapas de reconhecimento das receitas, criando oportunidades para que as empresas gerenciem o capital de giro e seus resultados econômicos, possibilitando a busca por economias (Dias & Costa, 2024; Morawska, 2021; Tutino *et al.*, 2019; Rutledge *et al.*, 2016). Isso distorce das reais motivações de sua implantação, que era a obter dados mais próximos da realidade, reduzindo o conservadorismo e gerando ganho informacional (Rutledge *et al.*, 2016; Oyedokun, 2016).

Sawarni *et al.* (2020) destacam que o desempenho de um negócio, na perspectiva da rentabilidade, é influenciado por decisões financeiras, tornando o capital de giro uma vantagem competitiva. A gestão do capital de giro é crucial para as empresas, pois envolve a capacidade operacional de gerenciar os fluxos de caixa temporais relacionados ao estoque, às contas a pagar e às contas a receber (Boisjoly *et al.*, 2020).

Para além dessas preocupações, as empresas devem considerar as particularidades de mensurações e reconhecimentos contábeis em certos segmentos, como o de Telecomunicações, os Fabricantes sob encomenda e o da Construção Civil, onde as receitas e custos são influenciados por acordos contratuais e pela entrega de estoques que podem exceder o exercício social (Oyedokun, 2017; Kabir & Su, 2022; Augusto & Souza, 2021). No caso da Construção Civil, imóveis vendidos na planta podem gerar recursos em caixa sem necessariamente refletir um resultado contábil equivalente (Pirolo *et al.*, 2016; Batista *et al.*, 2019; Silva & Pierri, 2020).

Diante desse contexto surge a questão que norteia este trabalho: **Qual o efeito da adoção do CPC 47 na gestão do capital de giro e no resultado econômico das empresas listadas na [B]³?**

A pesquisa torna-se relevante para analisar o capital de giro e o resultado econômico sob os efeitos da nova norma não só no contexto geral das empresas, mas também pelas particularidades existentes nos diversos setores de atuação, que ao reconhecerem suas receitas com base nos contratos firmados, podem receber dos seus clientes por essa operação antecipadamente (caso do imóvel vendido na planta) ou em tempo posterior considerável (Cova, 2015; Aquino *et al.*, 2019; Morawska, 2021; Dias & Costa, 2024), o que geraria reflexos no fluxo de caixa e capital de giro, sem, necessariamente, ter gerado qualquer resultado contábil.

No contexto do CPC 47, as hipóteses buscam avaliar se as empresas ajustaram a gestão do capital de giro, sua forma de gerir os contratos e a forma de reconhecer receitas para reduzir volatilidade financeira e otimizar seu desempenho econômico (Dias & Costa, 2024).

A Teoria Positiva da Contabilidade (TPC), desenvolvida por Watts e Zimmerman (1978, 1986), será relevante para embasar essa pesquisa na análise de como as empresas ajustam suas práticas contábeis diante de mudanças normativas. Segundo essa teoria, as normas contábeis não são neutras, mas moldadas por incentivos econômicos, regulatórios e estratégicos (Iudícibus & Lopes, 2012; Scott, 2012).

A TPC sugere que empresas escolhem práticas contábeis com base em incentivos, conforme três hipóteses principais: (i) plano de incentivos, onde gestores adotam práticas contábeis que maximizam seu desempenho financeiro e sua remuneração; (ii) grau de endividamento, que sugere que empresas altamente alavancadas podem escolher práticas contábeis para apresentar melhores resultados e evitar violações contratuais; e (iii) custos políticos, que prevê que empresas de grande porte podem reduzir a exposição a tributos e regulações ao suavizar seus resultados contábeis (Watts & Zimmerman, 1978; Scott, 2012).

O presente estudo investiga se as mudanças regulatórias associadas ao CPC 47 impactaram materialmente a rentabilidade e a eficiência da gestão financeira das empresas listadas na [B]³. O trabalho contará com informações extraídas dos demonstrativos financeiros de empresas listadas na Brasil, Bolsa e Balcão - [B]³, analisando os anos posteriores à adoção do CPC 47 em comparação aos anteriores. Ou seja, a pesquisa abordará o período de 2010 a 2023, considerando em 2018 a vigência obrigatória da nova norma.

Ao todo, a base a ser criada conterá informações do resultado econômico, variável representada pelo indicador de rentabilidade do ROA (Retorno sobre Ativos) e a gestão do capital de giro, mensurada através do indicador do Ciclo de Conversão do Caixa (CCC), ambas, serão variáveis dependentes. A abordagem da pesquisa será quantitativa, aplicando-se quatro modelos de regressão.

1.2 Lacuna de Pesquisa

O tema capital de giro e a rentabilidade das empresas não são novidades na literatura econômica e financeira, porém pouco se vê a ligação deles com normas específicas da contabilidade (Tchouaken Monkam, 2022), e ainda assim, as que foram feitas tratam sempre do gerenciamento de resultados, e não de indicadores que apresentem os impactos materializados dessas normas nas firmas (Morawska, 2021; Tutino *et al.*, 2019; Rutledge *et al.*, 2016).

Outra lacuna identificada na literatura diz respeito ao gerenciamento de resultados, que é o tema central das discussões quando fazem relação ao CPC 47, a maioria em âmbito estrangeiro, e poucas brasileiras (Santos & Siqueira, 2020). Além do foco limitado desse tema de gerenciamento de resultados, essas pesquisas examinaram a relação com o CPC tão logo ocorreu a adoção obrigatória da norma, o que não oferece uma visão temporal sobre a adaptação das empresas ao longo dos anos (Onie *et al.*, 2023; Dias *et al.*, 2023; Da Silva & Gonzales, 2022; Flores *et al.*, 2019; Dias & Costa, 2024). Sendo assim, com a vigência obrigatória em 2018 surge uma oportunidade temporal satisfatória para explorar e comparar se houve mudança significativa na forma como as empresas gerenciam seus resultados e o capital de giro, especialmente em setores com maior exposição ao impacto do Reconhecimento de Receitas (Tchouaken Monkam, 2022; Kobbi-Fakhfakh & Belguith, 2024).

1.3 Objetivos

O objetivo principal da pesquisa é analisar comparativamente o efeito do CPC 47 na gestão do capital de giro e no resultado econômico das empresas listadas na Brasil, Bolsa e Balcão - [B]³, no período de 2010 a 2023, considerando os anos pré e pós-adoção obrigatória da norma.

Como objetivos específicos, busca-se:

- Verificar se houve diferença significativa nos indicadores de desempenho econômico e de capital de giro antes e depois da adoção do CPC 47;
- Examinar se a influência do CPC 47 varia entre setores com maior e menor exposição à norma, avaliando se há efeitos diferenciados conforme a estrutura dos contratos e o reconhecimento de receitas;
- Avaliar se grupos empresariais mais expostos ao CPC 47 apresentaram alterações na gestão do capital de giro e maior rentabilidade e previsibilidade em comparação às menos expostas.

1.4 Justificativa e relevância

Os resultados desta pesquisa podem contribuir significativamente tanto para a teoria quanto para a prática no campo da contabilidade e finanças. Teoricamente, a pesquisa aprofunda a compreensão sobre como mudanças regulatórias, como o CPC 47, influenciam a gestão financeira das empresas sob a ótica da Teoria Positiva da Contabilidade (Watts & Zimmerman, 1986). Ao comparar empresas com maior e menor exposição ao impacto da norma, o estudo investiga se as mudanças regulatórias levaram a ajustes estratégicos nas políticas contábeis ou se resultaram em ganhos de eficiência operacional.

A análise longitudinal, cobrindo o período de 2010 a 2023, possibilita avaliar se a adoção do CPC 47 aprimorou a previsibilidade e transparência da informação contábil, ou se intensificou a discricionariedade gerencial no reconhecimento da receita, especialmente em setores com contratos de longo prazo no Brasil; inclusive, gera margem para eventuais estudos comparativos com países de economia parecida com a brasileira (Tchouaken Monkam, 2022; Kobbi-Fakhfakh & Belguith, 2024).

Na prática, os resultados da pesquisa oferecem evidências importantes para:

- (i) gestores, apresentando evidências sobre os impactos da adoção do CPC 47 na gestão do capital de giro, o que pode orientar decisões estratégicas futuras, especialmente em setores com alta exposição às normas;
- (ii) investidores, que podem utilizar os resultados para avaliar melhor o desempenho e o risco das empresas, diferenciando aquelas que se adaptaram de forma mais eficaz às novas regras contábeis;
- (iii) reguladores, que podem analisar evidências sobre a necessidade de ajustes ou suporte adicional para a implementação de novas normas, caso se observe que certos setores ou tipos de empresas enfrentam mais dificuldades, ou mesmo, caso identifiquem que os objetivos pretendidos não foram alcançados (Anton & Nucu, 2021; Tchouaken Monkam, 2022).

1.5 Estrutura do trabalho

Este trabalho inicia com a introdução no primeiro capítulo. Na sequência, no segundo capítulo, será a fundamentação teórica, subdividido em tópicos, o primeiro subtópico que trata sobre a Teoria Positiva da Contabilidade, após sobre o Resultado Econômico e indicadores de Rentabilidade, a Gestão do Capital de Giro e outro que trata sobre a Adoção do CPC 47 e seus

reflexos em alguns setores, nesse tópico é que foram apresentadas as hipóteses da pesquisa. No terceiro capítulo estão os procedimentos metodológicos, indicando a amostra e coleta de dados, as técnicas de análise e modelos estatísticos, bem como as variáveis dependentes, de interesse e de controle. Sequencialmente, o capítulo de análises e resultados, as considerações finais e as referências.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

2.1 Teoria Positiva da Contabilidade e o CPC 47

A Teoria Positiva da Contabilidade (TPC) foi desenvolvida por Watts e Zimmerman (1978, 1986) com o objetivo de explicar e prever as escolhas contábeis feitas pelas empresas com base em incentivos econômicos e regulatórios. Diferente das teorias normativas que propõem qual deveria ser a melhor prática contábil, a TPC busca entender como e por que as empresas adotam determinadas práticas contábeis dentro do ambiente econômico e institucional no qual operam (Watts & Zimmerman, 1986).

O CPC 47 substituiu normas anteriores para estabelecer um modelo único de reconhecimento de receitas, enfatizando a transferência do controle do bem ou serviço ao cliente (CPC, 2016). Esse tipo de mudança impacta diretamente a forma como as empresas registram seus dados financeiros, conseguinte, alterando seus indicadores de rentabilidade e liquidez (Scott, 2012).

A Teoria sugere que empresas podem buscar alternativas para reduzir impactos adversos, maximizarem seus interesses econômicos e manter a estabilidade financeira, seja por meio de renegociação e reformulação de contratos, reestruturação de políticas de crédito ou revisão de estimativas contábeis (Ball & Brown, 1968; Hendriksen & Breda, 2007; Iudícibus, 2012).

Watts e Zimmerman (1986) propuseram que a escolha de métodos contábeis reflete incentivos atrelados ao ambiente regulatório e ao comportamento dos agentes envolvidos na gestão empresarial, estruturando essa relação em três hipóteses principais:

- Plano de incentivos: propõe que os gestores escolhem práticas que maximizam seus resultados financeiros e, conseqüentemente, sua remuneração;

- Grau de endividamento: sugere que empresas com maior endividamento tendem a adotar práticas que aumentem o lucro contábil para evitar violações contratuais com credores; e
- Custos políticos: indica que grandes empresas podem buscar reduzir seus lucros contábeis para minimizar sua exposição a regulações mais rígidas e tributações elevadas.

A TPC fundamenta a observação empírica dos fatos e a formulação de hipóteses testáveis sobre a prática contábil, sustentando que as normas contábeis não são neutras, mas aplicadas com base nos efeitos que geram sobre o desempenho e a estabilidade financeira das organizações (Iudícibus & Lopes, 2012; Scott, 2012).

Para Riahi-Belkaoui (2012), a contabilidade possui um papel explicativo e preditivo, fornecendo *insights* sobre as escolhas contábeis e seus efeitos no desempenho das empresas. Dias e Costa (2024) afirmam que a implementação do CPC 47 pode ter levado as empresas a ajustarem suas estratégias contábeis e operacionais para manter a previsibilidade de seus resultados.

Em setores que operam com contratos de longo prazo, como construção civil e telecomunicações, a norma pode ter alterado a relação entre o reconhecimento da receita e o fluxo de caixa operacional (Augusto & Souza, 2021; Onie *et al.*, 2023). Isso ocorre porque as receitas passaram a ser reconhecidas conforme a obrigação de desempenho é satisfeita, e não mais antecipadamente ou somente ao final da entrega (CPC, 2016; Batista *et al.*, 2019).

Nesse sentido, investigar o impacto do CPC 47 à luz dessa teoria permite compreender se as empresas ajustaram suas decisões estratégicas para mitigar possíveis efeitos adversos na demonstração de seus resultados financeiros.

2.2 Resultado Econômico e Indicadores de Rentabilidade

A escolha de uma única abordagem teórica na contabilidade não é suficiente para atender às diversas necessidades dos diferentes usuários e grupos de interesse que analisam o lucro e a rentabilidade das empresas (Araújo & Assaf Neto, 2003). Apesar de ser um tema amplamente debatido, a mensuração de desempenho ainda é raramente definida de forma clara (Fernandes *et al.*, 2017).

O resultado de uma empresa pode ser analisado sob diversas perspectivas, como retorno, produtividade e crescimento econômico. Nesse sentido, os indicadores econômico-financeiros

proporcionam a flexibilidade necessária para serem utilizados em diferentes processos de avaliação de desempenho (Yalcin, Bayrakdaroglu & Kahraman, 2012). A rentabilidade, critério essencial na medição dos resultados empresariais, refere-se à maximização do retorno sobre os investimentos realizados pelos proprietários ou acionistas, alcançados por meio das atividades das empresas (Fernandes *et al.*, 2017). Segundo Mohad e Quintana (2016), o objetivo da rentabilidade é medir o retorno do capital investido e verificar os fatores que influenciam o desempenho da organização.

Nesse contexto, os relatórios contábeis desempenham um papel fundamental na análise da situação financeira e econômica de uma empresa (Jacintho & Kroenke, 2021). Entre as informações mais relevantes estão as relacionadas às receitas e a maneira como ela é mensurada e reconhecida, já que podem causar um impacto significativo na interpretação de análise (Silva & Miranda, 2016).

Por sua vez, os indicadores de rentabilidade é que condensam as projeções financeiras obtidas por meio desses relatórios contábeis de maneira clara e acessível, facilitando a sua interpretação e comparação (Jacintho & Kroenke, 2021). Além disso, são amplamente utilizados em diversas situações, como a avaliação de dificuldades financeiras, classificações de crédito, riscos e projeções de fluxos de caixa futuros (Teixeira *et al.*, 2022).

De acordo com Jacintho e Kroenke (2021) existem mais de 50 indicadores econômicos e financeiros distintos que podem ser aplicados para análise empresariais. No que tange a rentabilidade, alguns dos mais vistos na literatura estão apresentados na Tabela 1.

Tabela 1

Indicadores de Desempenho Econômico

Indicadores de Desempenho Econômico	Fórmula	Interpretação
Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)	$\text{EBIT ou Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$	Mede a rentabilidade do capital dos acionistas; indica o lucro gerado por cada unidade monetária investida.
Retorno sobre o ativo total (ROA)	$\text{EBIT ou Lucro Líquido} / \text{Ativo Total}$	Avalia a eficiência da empresa em gerar lucro a partir de seus ativos totais.
Retorno sobre o Capital Investido (ROIC)	$\text{EBIT ou Lucro Líquido} / \text{(Capital Investido)}$	Mede a eficácia em gerar retorno sobre o capital total investido (dívidas e patrimônio).

Margem de lucro bruto (MLB)	$(\text{Vendas} - \text{CMV}) / \text{Vendas}$	Indica a porcentagem da receita que excede os custos diretos de produção.
Margem de lucro operacional (MLO)	$\text{LAJIR} / \text{Vendas}$	Reflete a eficiência em gerar lucro das operações principais, excluindo despesas não operacionais.
Margem de lucro líquido (MLL)	$\text{Lucro Líquido} / \text{Vendas}$	Mostra a porcentagem de lucro final após todas as despesas, incluindo impostos e custos financeiros.

Fonte: Adaptado de Gitman (2010); Silva *et al.* (2019); Jacintho e Kroenke (2021)

Os autores Yalcin, Bayrakdaroglu e Kahraman (2012) e Silva *et al.* (2019) indicam que as medidas tradicionais de desempenho são calculadas a partir do Retorno Sobre os Ativos, conhecido por ROA e do Retorno sobre o Patrimônio Líquido, o ROE. O ROA, também chamado de 'multiplicador do capital próprio' é um índice que reflete o nível de endividamento da empresa; já o ROE trata-se uma taxa de retorno que define quanto a empresa ganhou ou perdeu para cada cem unidades de recursos monetários, próprios e de terceiros, aplicados no ativo (Braga, Nossa & Marques, 2004; Capobianco *et al.*, 2019).

López *et al.* (2014) enfatizam que a relevância desses indicadores pode variar conforme o setor. Marozzi e Cozzucoli (2016) acrescentam que os indicadores não são significativos apenas entre setores, mas também entre países; embora, não existam diretrizes claras sobre quais indicadores se destacam em cada setor.

Silva *et al.* (2019) aprofundam a discussão sobre a aplicabilidade desses indicadores, esclarecendo que é necessário diferenciá-los entre setores de consumo cíclico e não cíclico. No setor de consumo cíclico, os principais indicadores são a Margem de Lucro Líquido (MLL) e a Rentabilidade Sobre o Ativo (ROA); já no setor de consumo não cíclico, destacam-se a Margem de Lucro Operacional (MLO), a MLL e o ROA (Teixeira *et al.*, 2022). Sendo assim, em ambos o ROA é aceito e aplicável.

2.3 Gestão do Capital de Giro

O "capital de giro" surgiu com os antigos vendedores ambulantes que comercializavam suas mercadorias em carroças puxadas por cavalos. A expressão correspondia à própria mercadoria, que quando vendida gerava o lucro, enquanto o cavalo e a carroça representavam o ativo imobilizado. Para adquirir novas mercadorias esses vendedores recorriam a empréstimos de

capital, que precisavam ser quitados ao final de cada viagem, a fim de demonstrar ao banco que a concessão desse capital era segura (Stüpp *et al.*, 2020).

Assim, o capital de giro refere-se aos recursos correntes, facilmente convertíveis em caixa a curto prazo, que as empresas utilizam para financiar suas necessidades operacionais (Nunes *et al.*, 2019). São recursos fundamentais para a empresa, que abrange desde a compra da matéria-prima até a entrega do produto ao consumidor final (Santos & Siqueira, 2020). Nesse sentido, a Gestão do Capital de Giro (GCG) relaciona-se aos recursos de curto prazo de uma organização e engloba elementos do ativo circulante e do passivo circulante que podem ser convertidos em caixa dentro de um ano (Boisjoly *et al.*, 2020).

Para Babatunde e Akeju (2016), cada empreendimento necessita de recursos líquidos adequados para garantir o fluxo de caixa diário e a remuneração de funcionários e fornecedores, assegurando a continuidade das operações. Ampliando essa perspectiva, Stüpp *et al.* (2020) diz que a gestão das disponibilidades envolve uma política de crédito que avalia o risco associado, onde prazos de pagamento mais longos e maior volume de vendas a prazo resultam em um aumento nas contas a receber, gerando custos de oportunidade. Além disso, os estoques devem ser mantidos em níveis mínimos para atender às vendas, evitando gastos excessivos com estocagem e a imobilização de recursos financeiros (Stüpp *et al.*, 2020).

Morel *et al.* (2019) destacam que a gestão do capital de giro é um importante instrumento na administração dos recursos de curto prazo e no potencial de melhoria da rentabilidade empresarial. Inclusive, a redução do risco muitas vezes requer a diminuição da rentabilidade, sendo assim a forma como o capital de giro é gerenciado nas empresas pode afetar os lucros obtidos, aumentando ou reduzindo a liquidez (Batista *et al.*, 2019).

No contexto da gestão do capital de giro, o risco refere-se à probabilidade de a entidade se tornar incapaz de pagar suas dívidas vencidas (Batista *et al.*, 2019). Uma empresa é considerada insolvente quando não tem condições de cumprir seus compromissos na data correta (Batista *et al.*, 2019). Nota-se que as datas relativas aos pagamentos de passivos circulantes, como fornecedores de insumos e mercadorias, são previsíveis e definidas em negociação, enquanto as vendas de estoque e as entradas de caixa provenientes das vendas não o são (Batista *et al.*, 2019). A falta de sincronização imediata entre essas atividades básicas implica imprecisão e riscos na conversão dos estoques em contas a receber e dessas contas a receber em caixa. A defasagem entre

os fluxos de pagamentos e recebimentos deve ser coberta pelo Capital Circulante Líquido (CCL) (Batista *et al.*, 2019).

Kayani, Silva e Gan (2019) afirmam que até empresas grandes e lucrativas podem enfrentar a falência se não possuírem fluxos de caixa suficientes para cumprir com suas obrigações no vencimento. As empresas devem considerar não apenas os investimentos em ativos fixos, como edifícios, veículos, máquinas, entre outros, mas também as necessidades operacionais de curto prazo (Asare *et al.*, 2022).

Embora o equilíbrio financeiro de curto prazo possa ser buscado no mercado financeiro, através de empréstimos e financiamentos, as assimetrias informacionais e institucionais tornam a Gestão do Capital de Giro um fator crítico para a sobrevivência das empresas. Por essa razão, trata-se de uma das principais causas da alta taxa de mortalidade empresarial (Santos & Siqueira, 2020).

Seguindo essa perspectiva, Stüpp *et al.* (2020) destacam que as empresas podem analisar os demonstrativos financeiros sob duas abordagens: a tradicional, que fornece uma visão estática da liquidez e do capital de giro, e a dinâmica, também conhecida como Modelo *Fleuriet*, que oferece uma análise mais flexível e adaptada ao ambiente empresarial. Esta última reclassifica as contas do balanço conforme o ciclo operacional, diferenciando entre contas cíclicas e não cíclicas, ou operacionais e financeiras, propondo uma alternativa mais dinâmica à visão tradicional (Assaf Neto, 2015).

A primeira etapa da análise da dinâmica operacional pode ser realizada por meio de indicadores de prazos médios (Sawarni *et al.*, 2020), que medem a duração do ciclo operacional, desde a aquisição de insumos até o recebimento das vendas (Batista *et al.*, 2019). Para reduzir esse ciclo, as empresas gerenciam os prazos de pagamento de estoques e utilizam operações bancárias, como o desconto de duplicatas (Batista *et al.*, 2019). A gestão eficiente desses prazos é crucial, pois a combinação adequada pode influenciar diretamente o risco e a rentabilidade da empresa (Kayani, Silva & Gan, 2019).

A administração do capital de giro envolve a combinação estratégica de ativos e passivos circulantes para equilibrar a liquidez e a rentabilidade da empresa (Kayani, Silva & Gan, 2019), do qual o volume de dinheiro alocado entre ativos e passivos circulantes é influenciado diretamente pelos prazos concedidos, que determinam a rapidez com que os ativos são renovados (Boisjoly *et al.*, 2020). Compreender o giro desses ativos requer uma análise detalhada dos prazos envolvidos, já que prazos diferentes, tanto os recebidos quanto os concedidos, podem impactar

significativamente os ciclos de negócios e interferir nas contas operacionais, como contas a receber e fornecedores, além de influenciar o capital de giro (Sawarni *et al.*, 2020).

Para adequada gestão financeira desses prazos, pode-se utilizar diversos instrumentos, como fluxo de caixa, controle de contas a pagar e a receber, controle de estoque, entre outros (Assaf Neto, 2015; Stüpp *et al.*, 2020). Mas, para a Conversão do Ciclo de Caixa (CCC), uma das variáveis voltadas a Gestão do Capital do Giro do Modelo *Fleuriet*, os ciclos e seus prazos (expressos em dias, meses ou anos) são os determinantes para o bom funcionamento do fluxo de caixa (Da Silva *et al.*, 2020), também conhecido como ciclo de caixa.

O Ciclo de Caixa inicia-se com os desembolsos monetários para a aquisição de produtos e encerra-se com o recebimento das vendas a prazo (Assaf Neto, 2015; Da Silva *et al.*, 2020). Ele é determinado pela soma dos prazos de estocagem e de recebimento dos clientes, subtraindo-se o prazo de pagamento aos fornecedores e tem por objetivo apresentar o tempo que a empresa leva para receber dos clientes e efetuar os pagamentos aos fornecedores (Matarazzo, 2010; Assaf Neto, 2015). Assim, quanto menor o tempo de estocagem e de recebimento dos clientes, combinado com um maior prazo para pagamento aos fornecedores, maior será a geração de caixa proveniente da atividade operacional da empresa comercial (Ferreira *et al.*, 2016).

Na Tabela 2 tem-se os indicadores dos ciclos e da conversão do ciclo de caixa, bem como sua fórmula de cálculo:

Tabela 2

Fórmulas de Cálculo dos Ciclos e da Conversão do Ciclo de Caixa

Indicadores de Prazos	Fórmula de Cálculo (expresso em dia):
Prazo Médio de Recebimento (PMR)	$(\text{Total de contas a receber} / \text{Vendas médias}) * \text{total de dias do ano}$
Prazo Médio de Estocagem (PME)	$(\text{Total de estoque} / \text{Custo das vendas médio}) * \text{total de dias do ano}$
Prazo Médio de Compras (PMC)	$(\text{Total de contas a pagar} / \text{Compras médias}) * \text{total de dias do ano}$
Ciclo de Conversão de Caixa (CCC)	$\text{PMR} + \text{PME} - \text{PMC}$

Fonte: Adaptado de Ferreira *et al.* (2016); Assaf Neto (2015); Da Silva *et al.* (2020)

Como visto, o Ciclo de Conversão de Caixa é uma das variáveis centrais na gestão do capital de giro dentro do Modelo *Fleuriet*, porque mede o tempo que a empresa leva para converter estoques em contas a receber e, posteriormente, em caixa (Matarazzo, 2010; Stüpp *et al.*, 2020). Quanto menor esse ciclo, maior a eficiência na gestão financeira, reduzindo a necessidade de financiamento externo e otimizando a liquidez operacional (Assaf Neto, 2015; Da Silva *et al.*, 2020).

2.4 Adoção do CPC 47 e o Desenvolvimento das Hipóteses

2.4.1 Padrão de Reconhecimento de Receitas pelo CPC 47

A contabilidade reflete as características econômicas, culturais e legais da sociedade em que está inserida, o que levou à criação de normas contábeis específicas para cada contexto social e resultou em diferentes padrões contábeis ao longo do tempo (Stüpp *et al.*, 2020).

Com o aumento do fluxo de capital internacional e o desenvolvimento dos mercados, surgiu a necessidade de padronizar as demonstrações contábeis para permitir a comparação e a tomada de decisões informadas entre diferentes países e setores econômicos (Silva & Miranda, 2016). Assim, a padronização contábil tornou-se crucial para fornecer relatórios comparáveis e fundamentar acordos comerciais e financeiros, contribuindo para a transparência e a confiabilidade das informações divulgadas (Klann & Beuren, 2015).

A adoção das normas internacionais de contabilidade elevou a qualidade das demonstrações contábeis produzidas pelas empresas, o que reduziu a incerteza entre credores e diminuiu os custos de captação de recursos (Stüpp *et al.*, 2020). Além disso, a padronização aprimorou a análise financeira ao fornecer informações mais claras e acessíveis, reduzindo a assimetria informacional e facilitando a tomada de decisões (Silva & Miranda, 2016).

Atualmente, destaca-se no cenário internacional como emissor das normas internacionais de contabilidade o *International Accounting Standards Board* (IASB), o qual emite as *International Financial Reporting Standards* (IFRS). No Brasil, para viabilizar o alinhamento das práticas contábeis nacionais com as internacionais, foi criado o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), estabelecido em 2005 pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), o qual iniciou a implementação de diversas normas contábeis em conformidade com as normas

internacionais. Esse movimento representa um dos mais significativos avanços na contabilidade brasileira (Silva *et al.* 2021).

Em 28 de maio de 2014, o IASB divulgou uma nova norma de reconhecimento de receita para fins de Normas Internacionais de Contabilidade, a *International Financial Reporting Standards* nº 15 (IFRS 15), nomeada de Receita de Contratos com Clientes (Pirolo *et al.*, 2016). Em novembro de 2016, a IFRS 15 foi aprovada com a emissão do Pronunciamento Técnico do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) nº 47, com o mesmo nome da IFRS 15 - Receita de Contratos com Clientes (Dias & Costa, 2024). Dessa forma, 31 de dezembro de 2017, as normas contábeis relacionadas às receitas eram baseadas no Pronunciamento Técnico CPC 17 e no Pronunciamento Técnico CPC 30 (Dias & Costa, 2024).

O CPC 17 tratava do reconhecimento da Receita para os Contratos de Construção e o CPC 30, abrangia o reconhecimento de receitas relacionadas a bens, serviços, juros, *royalties* e dividendos (Pirolo *et al.*, 2016). No entanto, como essas informações tratadas nos dois pronunciamentos não eram padronizadas, dificultava a evidenciação, mensuração e reconhecimento da receita (Huefner, 2016).

Consequentemente, o Pronunciamento Técnico CPC 47 - Receita de Contrato com Cliente, espelhada na IFRS 15, foi estabelecido com objetivo de fornecer em único modelo de contabilização de receita (Pirolo *et al.*, 2016). Essa nova norma é a junção de várias normas, que, segundo o Termo de Aprovação do CPC 47, substitui e revoga o CPC 17 - Contratos de Construção; CPC 30 - Receitas; Interpretação A, anexa ao CPC 30; ICPC 02 - Contrato de Construção do Setor Imobiliário; ICPC 11 - Recebimento em Transferência de Ativos dos Clientes; e a Interpretação B - também anexa ao CPC 30 (CPC, 2016).

Nas normas anteriores costumava-se tratar a venda conjunta como uma única obrigação de desempenho, permitindo o reconhecimento da receita de forma contínua, o CPC 47 permite que a receita seja reconhecida imediatamente com a transferência do controle do bem, independentemente da prestação de serviços subsequentes (Augusto & Souza, 2021). Assim, Onie *et al.* (2023) destacam que as etapas de identificação das obrigações contratuais e a alocação do preço da transação de acordo com essas obrigações representam as principais mudanças introduzidas pelo CPC 47.

Assim, o objetivo do CPC 47 é oferecer diretrizes claras para que as empresas possam apresentar informações detalhadas em suas demonstrações financeiras. Estas informações são

fundamentais para que os usuários possam entender as características, o valor, o tempo e as incertezas associadas às receitas e aos fluxos de caixa provenientes de contratos com clientes (Item 1, CPC 47, 2016).

Ademais, as receitas devem ser reconhecidas de forma que reflitam com precisão a transferência de bens ou serviços aos clientes, correspondendo ao valor que a empresa espera receber pela transação, promovendo maior transparência e exatidão nas informações financeiras (Item 2, CPC 47, 2016).

A norma estabelece uma forma linear para reconhecimento das receitas, sintetizando o método em cinco passos (CPC, 2016), conforme tabela 3:

Tabela 3

Etapas do Reconhecimento da Receita conforme CPC 47

Etapa 1: identificar o contrato com cliente	Nesta primeira etapa há a identificação do contrato e seus elementos com o cliente. O CPC 47 especifica critérios para essa identificação, incluindo a probabilidade de recebimento das contraprestações, a aprovação e a intenção de cumprimento por ambas as partes, a clareza dos direitos envolvidos, a substância comercial do contrato e a mínima alteração nos fluxos de caixa futuros das entidades (Item 9). Também é definido que um contrato não existe se qualquer parte puder rescindi-lo sem custo (Item 12 do CPC 47).
Etapa 2: identificar as obrigações de desempenho mencionadas no contrato;	Foca-se na identificação das obrigações de desempenho a serem cumpridas conforme o contrato. Cada compromisso de transferir bens ou serviços distintos ou um conjunto de bens ou serviços semelhantes deve ser tratado como uma obrigação de desempenho separada (Item 22).
Etapa 3: determinar o preço da transação;	Nesta terceira fase o foco é o determinar o preço da transação que a entidade espera ter por direito, normalmente na forma de recebíveis. Esse preço pode incluir contraprestações fixas e variáveis, como descontos e bônus, o que requer uma análise detalhada das expectativas e probabilidades (Itens 47 e 48).

	Segundo Flores <i>et al.</i> (2019) e Da Silva & Gonzales (2022), essa etapa é crucial para assegurar que os gestores possam tomar decisões informadas, refletindo as margens de contribuição dos bens e serviços da empresa.
Etapa 4: alocar preço de transação às suas devidas obrigações constantes no contrato; e	Trata-se da alocação do preço da transação às obrigações de desempenho identificadas em etapas anteriores. Esta é a mais complexa em contratos com contraprestações variáveis, mas mais simples em contratos de prestações únicas e fixas (da Silva & Gonzales, 2022). Flores <i>et al.</i> (2019) observam que essa etapa é uma extensão natural da identificação prévia e, em alguns casos, poderia até ser considerada redundante no guia do IFRS 15.
Etapa 5: reconhecer a receita de acordo com o cumprimento das obrigações executadas.	A última etapa ocorre quando as obrigações de desempenho são cumpridas e o preço alocado a essas obrigações podem ser reconhecidas como receita. Esse reconhecimento afeta o <i>timing</i> e o valor da receita, pois a obrigação é considerada cumprida quando o controle do ativo - bem ou serviço - é transferido ao cliente (Item 31). O reconhecimento pode variar dependendo se a obrigação é pontual ou contínua (Onie <i>et al.</i> , 2023).

Fonte: Elaboração própria com base em Aladwey e Diab (2023); Cova (2015) e CPC 47 (2016).

Dani *et al.* (2017) destacaram a relação entre o ganho informacional e a redução do conservadorismo proporcionada pela implementação desse padrão internacional. De acordo com os autores, a IFRS 15, ao utilizar o valor justo como base de mensuração, permite a obtenção de números mais próximos da realidade, diminuindo o viés e aproximando o lucro da realidade econômica. Isso, por sua vez, contribui para aumentar a relevância das informações fornecidas para os usuários (Dani *et al.*, 2017).

Conforme Oyedokun (2016), a adoção do CPC 47 traz consigo uma série de benefícios, dentre eles, a eliminação de inconsistências presentes em normas anteriores, estrutura mais sólida, aprimoramento da comparabilidade entre os setores, redução da complexidade na aplicação da norma, diminuição do número de interpretações divergentes e o fornecimento de informações mais úteis. Apesar disso, e da defesa de órgãos normatizadores de que o novo padrão melhora a qualidade das informações, alguns autores como Huefner (2016), Rutledge *et al.* (2016), Tutino *et*

al. (2019), Morawska (2021) argumentam que ele pode ter um impacto negativo na qualidade dos resultados das empresas.

Huefner (2016) argumenta que a importância das decisões de reconhecimento de receitas para os gestores deve considerar cuidadosamente as implicações das escolhas nas demonstrações financeiras das empresas, visto que, o modelo único de reconhecimento e mensuração de receitas exigirá um maior julgamento por parte dos preparadores dessas demonstrações. Assim, a necessidade de julgamento pode abrir espaço para diferentes práticas, incluindo o Gerenciamento de Resultados (GR), como mencionado por Rutledge *et al.* (2016).

2.4.2 CPC 47 e seus efeitos na gestão do capital de giro e no resultado econômico

O reconhecimento de receitas, assunto tratado na nova norma, é um elemento essencial da contabilidade financeira, pois influencia não apenas os relatórios financeiros, mas também as decisões estratégicas das empresas, como financiamento e a gestão do capital de giro (Boisjoly *et al.*, 2020; Stüpp *et al.*, 2020).

Autores como Morawska (2021) e Dias e Costa (2024) indicam que mudanças normativas podem levar a ajustes estratégicos na contabilidade das empresas para suavizar impactos financeiros adversos e preservar a previsibilidade dos resultados. Watts e Zimmerman (1986) sugerem que empresas ajustam suas práticas contábeis conforme os incentivos econômicos e regulatórios, moldando suas escolhas de reconhecimento de receitas para otimizar desempenho e estabilidade financeira.

O capital de giro é um dos principais componentes da administração financeira, pois influencia diretamente a liquidez das empresas e sua capacidade de honrar compromissos de curto prazo (Boisjoly *et al.*, 2020; Stüpp *et al.*, 2020). Empresas com ciclos de conversão de caixa mais longos podem enfrentar maior necessidade de financiamento e maior exposição ao risco financeiro (Kayani, Silva & Gan, 2019).

A adoção do CPC 47 pode impactar a gestão do capital de giro, pois altera os critérios de reconhecimento de receitas, afetando o momento em que os recebíveis e passivos operacionais são reconhecidos (Augusto & Souza, 2021). Como resultado, empresas que antes reconheciam receitas antecipadamente podem ver alterações nos fluxos de caixa, afetando o tempo necessário para converter ativos circulantes em liquidez operacional (Sawarni *et al.*, 2020).

No que tange ao desempenho econômico das empresas, Rutledge *et al.* (2016) e Huefner (2016) dizem que há uma maior discricionariedade proporcionada pelo aumento das expressões probabilísticas na norma, especialmente na mensuração das obrigações de desempenho - que amplia o poder de julgamento da administração - tem levado a casos de fraude, nos quais as entidades reconhecem receitas de forma antecipada com o intuito de aumentar seus lucros.

Não obstante, Tutino *et al.* (2019) em estudos que analisaram os efeitos da IFRS 15 na qualidade dos lucros em uma amostra de empresas italianas, e o estudo de Morawska (2021), com empresas polonesas, encontraram evidências de que a norma permite um maior gerenciamento de resultados em ambas as amostras analisadas.

Também o IASB (2023), em estudos feitos sobre uma amostra de empresas americanas concluíram que a alteração da IFRS 15 resultou em um aumento considerável das receitas sem um correspondente aumento do custo dos bens e serviços vendidos; o que denota relacionar-se com a discricionariedade dos gestores e manipulação de receitas em cenários incentivados (IASB, 2023).

Entretanto, apesar de tantos autores enxergarem a nova norma como uma oportunidade de manipulação e gerenciamento de resultados, pesquisadores anteriores já enfatizavam em seus estudos que o gerenciamento de resultados nas normas anteriores era comprovado (Niyama *et al.*, 2015; Baldissera *et al.*, 2019). Inclusive, para alguns setores, como o da construção civil, nas normas passadas, os resultados já revelavam uma tendência dessas empresas em realizar ajustes negativos em seus ganhos, com o objetivo de reduzir o desempenho geral das organizações como estratégia para exercer controle sobre os dividendos distribuídos e o planejamento tributário das empresas (Almeida & Bezerra, 2012; Li *et al.*, 2013).

Com base nesses argumentos, formulam-se as seguintes hipóteses:

H1a: *A adoção do CPC 47 está associada positivamente as alterações dos indicadores ligados a gestão do capital de giro das empresas listadas na [B]³.*

H1b: *A adoção do CPC 47 está associada positivamente as alterações do resultado econômico das empresas listadas na [B]³.*

2.4.3 Diferenciais setoriais na exposição ao CPC 47

A adoção do CPC 47 não impactou de forma homogênea todas as empresas (KPMG, 2016; PwC, 2017; Oyedokun, 2017). A literatura contábil e os estudos das grandes auditorias sugerem que setores que trabalham com contratos complexos e de longo prazo foram os mais impactados pela norma, devido às mudanças no momento de reconhecimento das receitas e à necessidade de revisão de políticas contábeis e operacionais (Cova, 2016; Souza *et al.*, 2022).

Cova (2016) constatou que a implementação do IFRS 15, equivalente ao CPC 47 no Brasil, exigiu ajustes estruturais nas políticas contábeis, procedimentos internos e controles financeiros das empresas, variando conforme a complexidade dos contratos de cada setor. Oyedokun (2017) reforça que, embora todas as empresas tenham sido influenciadas pelos novos princípios de reconhecimento de receitas, a magnitude dessas mudanças foi maior em setores cujas transações envolvem múltiplas obrigações de desempenho e contratos de longo prazo, como telecomunicações e construção civil.

Grandes firmas de auditoria também analisaram os efeitos do CPC 47 e identificaram que setores com vendas conjuntas de produtos e serviços e os que participam de grandes projetos foram mais afetados pela nova norma. A KPMG (2016) e a PwC (2017) destacaram que as mudanças impactaram de forma significativa indústrias como telecomunicações, software, engenharia e construção, entretenimento e mídia, produtos industrializados, tecnologia e biotecnologia. O estudo de Kabir e Su (2022) encontrou efeitos semelhantes em empresas australianas e neozelandesas, com impacto elevado nos setores de telecomunicações, softwares e utilidades, o que foi corroborado também por Onie *et al.* (2023).

A relevância da análise setorial é reforçada pelo fato de que empresas de diferentes segmentos podem enfrentar desafios distintos na adaptação ao CPC 47. A pesquisa do IASB (2023) evidenciou que, no setor de construção civil, a norma alterou o reconhecimento de receitas, exigindo que empresas passassem a registrar receitas somente quando a obrigação de desempenho fosse cumprida, ao invés de ao longo do avanço das obras. Essa mudança pode aumentar a volatilidade dos indicadores financeiros e elevar a necessidade de ajustes na estrutura de capital de giro (Dani *et al.*, 2017; Silva & Pierri, 2020).

Dado que o impacto do CPC 47 pode não ser homogêneo entre diferentes setores da economia, torna-se essencial avaliar se empresas de setores mais expostos à norma apresentaram maiores variações na gestão do capital de giro e no desempenho econômico em comparação às

empresas de setores menos expostos (Oyedokun, 2017). Estudos indicam que mudanças regulatórias podem afetar empresas de maneira diferenciada, dependendo da estrutura operacional e do modelo de negócios adotado (Rutledge *et al.*, 2016; Morawska, 2021). Setores mais expostos podem precisar de períodos mais longos para adaptação, apresentando maior volatilidade nos fluxos financeiros e resultados contábeis ao longo do tempo (IASB, 2023; Souza *et al.*, 2022).

A literatura aponta que os setores mais impactados pelo CPC 47 incluem construção civil, telecomunicações, bens industriais, saúde e tecnologia (KPMG, 2016; PwC, 2017; Souza *et al.*, 2022). Como as mudanças na norma podem influenciar a estrutura financeira dessas empresas de maneira diferenciada, espera-se que esses setores apresentem maiores alterações na gestão do capital de giro e no desempenho econômico em comparação às empresas de setores menos expostos à norma.

Dessa forma, esta pesquisa propõe uma análise comparativa entre empresas de setores com maior e menor exposição ao CPC 47. As hipóteses formuladas para testar essa relação são:

***H2a:** Empresas de grupos com maior exposição ao CPC 47 apresentam maiores alterações na gestão do capital de giro em comparação às empresas de setores menos expostos.*

***H2b:** Empresas de grupos com maior exposição ao CPC 47 apresentam maiores impactos no resultado econômico em comparação às empresas de setores menos expostos.*

Com essas hipóteses busca-se avaliar se empresas pertencentes a setores mais expostos pela norma experimentam variações distintas na gestão do capital de giro e no resultado econômico em relação às menos expostas. Esse desenho metodológico possibilita uma compreensão mais aprofundada dos efeitos da norma contábil e contribui para identificar padrões diferenciados entre segmentos econômicos distintos, fortalecendo a análise sobre os impactos da adoção do CPC 47.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1. Amostra e coleta de dados

Esse estudo é descritivo e documental e utiliza uma abordagem de pesquisa quantitativa. A amostra compreende as empresas listadas na [B]³. Foram excluídas as instituições financeiras,

como bancos, cooperativas e seguradoras, uma vez que as naturezas de suas atividades operacionais e o formato diferenciado e único das operações financeiras é específico ao setor (Ambrozini, Matias & Pimenta Junior, 2014; Stüpp *et al.* 2020, Sawarni *et al.*, 2020). Além disso, as instituições financeiras operam sob um regime regulatório e de risco muito diferentes dos outros setores industriais, comerciais e de prestação de serviços, o que poderia comprometer a homogeneidade do conjunto de dados (Dias & Costa, 2024; Stüpp *et al.*, 2020).

Os dados foram coletados na base Comdinheiro, sendo identificadas 5.787 observações de 675 empresas. Ressalta-se que foram excluídas 1.034 observações relativas a 115 instituições financeiras e 4.177 por ausência de dados. Portanto, a amostra final é composta por 1.610 observações de 395 empresas. O período escolhido abrange os anos de 2010, ano de adoção inicial das normas internacionais de contabilidade no Brasil, a 2023, momento da coleta dos dados e com disponibilidade de dados anuais.

Considera os anos anteriores e posteriores à adoção obrigatória do CPC 47, que foi 2018, o que permite uma análise comparativa e possibilita identificar mudanças na rentabilidade e na gestão do capital de giro das empresas, em resposta à nova regulamentação. Salienta-se que os anos de 2016 e 2017, apesar de serem períodos de transição e adoção voluntária da norma, também estão considerados nessa pesquisa como se fossem períodos anteriores à vigência do CPC 47, já que as empresas apenas detalharam sobre a mudança no novo padrão a partir de 2018 e não anteciparam sua adoção (Dias & Costa, 2024).

A pesquisa também diferencia empresas pertencentes a setores mais e menos expostos ao CPC 47, considerando a classificação baseada em auditorias realizadas por KPMG (2016) e PWC (2017). Assim, importante salientar como foram selecionados os grupos de empresas mais impactados pelo CPC 47, conforme tabela 4.

Tabela 4

Grupos expostos e sua seleção na base de dados

Setor Principal	Segmento Analisado	Classificação de Exposição ao CPC 47	Números de Observações por Grupo de Empresas
Bens Industriais	-	Setor Inteiro	264
Telecomunicações	-	Setor Inteiro	20
Comunicação	Telecomunicações	Segmento Específico	95
Saúde	-	Setor Inteiro	37
Tecnologia	-	Setor Inteiro	

Construção Civil	Consumo Cíclico - Construção Civil	Segmento Específico	148
Construção e Transporte	Construção Civil e Engenharia	Segmento Específico	

Fonte: Elaborada pela autora.

Utilizou-se dados consolidados anuais, garantindo uma base comparativa estável e evitando distorções temporais (Dias & Costa, 2024; Sawarni *et al.*, 2020). Para minimizar o impacto de valores extremos que poderiam distorcer os resultados, foi aplicada a técnica de *winsorização* no percentil 1% e 99% (Kobbi Fakhfakh & Belguith, 2024).

3.2. Técnicas de análise e modelos estatísticos

Inicialmente, foram aplicados o teste de Chow, o teste de Breusch-Pagan Lagrange e o teste de Hausman para determinar o painel mais adequado (Breusch & Pagan, 1980; Dos Santos *et al.*, 2024). O teste de Chow compara se o painel tem efeitos OLS ou fixo, sendo identificado que o modelo OLS era mais recomendado. O teste de Breusch-Pagan Lagrange foi aplicado para verificar se o painel é de efeitos aleatórios ou *pooled*, cujos resultados revelaram prevalência de modelo *pooled*.

Em seguida, foi realizado o teste de Wooldridge para detectar autocorrelação nos resíduos, e o teste de White para verificar a heterocedasticidade. Os dados confirmaram a existência de heterocedasticidade (usando o teste de White) e ausência de autocorrelação (usando o teste de Wooldridge). Para corrigir esse problema, utilizou-se de modelos robustos – VCE *Robust* (White, 1980).

Para verificar a presença de multicolinearidade entre as variáveis explicativas, foi aplicado o teste do fator de inflação da variância (VIF). Esse teste mede o quanto a variância estimada de um coeficiente de regressão aumenta devido à correlação entre as variáveis independentes (Gujarati & Porter, 2011). Os resultados demonstraram ausência de multicolinearidade, uma vez que o VIF médio permaneceu abaixo de 2, indicando que as variáveis independentes não apresentavam forte correlação entre si (Fávero & Belfiori, 2017). Isso assegura que cada variável contribui de maneira única para explicar as variáveis dependentes, sem redundância entre os indicadores selecionados (Dos Santos *et al.*, 2024).

Ainda, avaliou-se a normalidade dos resíduos das regressões utilizando o teste de Shapiro-Francia. Os resultados indicaram que os resíduos não seguem uma distribuição normal, o que, conforme Fávero e Belfiore (2017) poderia comprometer as inferências estatísticas caso apenas fosse utilizada a regressão linear (OLS). No entanto, conforme argumentam Corrar e Paulo (2011) e Brooks (2019), em amostras grandes a normalidade dos resíduos pode ser relaxada, pois a estimação por Mínimos Quadrados Ordinários (OLS) continua sendo consistente e eficiente, desde que os demais pressupostos da regressão sejam atendidos. Os autores destacam que a normalidade dos resíduos é desejável, mas sua ausência não invalida necessariamente os resultados, desde que a amostra seja grande o suficiente para garantir a convergência assintótica das estimativas (Corrar & Paulo, 2011).

Todavia, para complementar a análise e garantir maior robustez aos resultados, foi estimado um modelo de regressão quantílica, pois essa abordagem permite capturar efeitos diferenciados ao longo da distribuição das variáveis dependentes, sendo apropriada para lidar com heterogeneidade nos dados e *outliers*, conforme apontado por Duarte *et al.* (2017). A regressão quantílica possibilita analisar se a adoção do CPC 47 impactou empresas de maneira distinta, dependendo de seu perfil financeiro, proporcionando uma visão mais aprofundada dos efeitos da norma contábil (Souza *et al.*, 2022).

Para analisar diferenças estatisticamente significativas entre os grupos antes e depois da adoção do CPC 47, bem como entre setores mais e menos expostos à norma, foram aplicados testes não paramétricos, que são mais adequados quando os dados não seguem uma distribuição normal (Fávero & Belfiori, 2017; Duarte *et al.*, 2017).

O teste de Mann-Whitney foi utilizado para comparar empresas antes e depois da adoção do CPC 47. Esse teste é apropriado para comparar duas amostras independentes, sendo uma alternativa ao teste t de *Student* quando a normalidade dos dados não pode ser assumida (Silva & Miranda, 2016; Fávero & Belfiori, 2017; Figueira *et al.*, 2023). Dessa forma, foi possível avaliar se houve mudanças significativas no Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) e no Retorno sobre Ativos (ROA) entre os períodos pré e pós-CPC 47, que representam a variável da Gestão do Capital de Giro e Resultado Econômico, respectivamente.

Além disso, foi aplicado o teste de Kruskal-Wallis para verificar diferenças estatísticas entre os setores mais e menos expostos ao CPC 47. Conforme Figueira *et al.* (2023) esse teste

permite comparar mais de dois grupos independentes, avaliando se há diferenças significativas nos indicadores financeiros conforme o nível de exposição das empresas à norma contábil.

O nível de significância adotado em todos os testes estatísticos foi de 95%, ou seja, os resultados são considerados estatisticamente significativos quando $p\text{-valor} < 0,05$ (Figueira *et al.*, 2023).

Para testar as hipóteses formuladas na pesquisa, foram utilizados quatro modelos de regressão linear OLS, dois para cada indicador analisado: gestão do capital de giro e desempenho econômico. Como o foco do estudo não é avaliar relações de causalidade entre as variáveis independentes, mas sim detectar os efeitos individuais da adoção do CPC 47 sobre os indicadores financeiros, optou-se por modelos separados para cada variável dependente. Além disso, também a quantílica, para avaliar efeitos diferenciados ao longo da distribuição das variáveis e analisar se corroboram com a regressão OLS (Duarte *et al.*, 2017).

(i) Modelo para Gestão do Capital de Giro (Hipótese - H1a)

A Hipótese H1a investiga se a adoção do CPC 47 influenciou a eficiência na conversão do capital de giro, representada pelo Ciclo de Conversão de Caixa (CCC), demonstrado na equação 1 pela regressão linear e na equação 1.1 pela regressão quantílica:

$$GCG_{it} = \beta_0 + \beta_1 CPC47_{it} + \beta_n (\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Q\tau(GCG_{it}) = \beta^{\tau}_0 + \beta^{\tau}_1 CPC47_{it} + \beta^{\tau}_n (\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (1.1)$$

Em que:

GCG_{it} representa a eficiência na conversão do capital de giro da empresa i , no período t . Isso será representado através do Ciclo de Conversão de Caixa (CCC).

$CPC47_{it}$ é uma variável *dummy* que assume valor 1 para anos após a adoção obrigatória do CPC 47 e 0 caso contrário.

Controles_{it} inclui variáveis: Tamanho da Empresa, Alavancagem Financeira, Impacto da Pandemia da COVID-19 e Estágio do Ciclo de Vida.

(ii) Modelo para Desempenho Econômico (Hipótese - H1b)

A Hipótese H1b analisa se a adoção do CPC 47 influenciou o desempenho econômico das empresas, representado pelo ROA, também demonstrado na equação 2 pela regressão linear e na equação 2.1 pela regressão quantílica:

$$RE_{it} = \beta_0 + \beta_1 CPC47_{it} + \beta_n (\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$Q\tau(RE_{it}) = \beta^{\tau}_0 + \beta^{\tau}_1 CPC47_{it} + \beta^{\tau}_n (\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (2.1)$$

Em que:

RE_{it} representa o Resultado Econômico da empresa i , no período t . Isso será representado através do indicador de Retorno sobre Ativos (ROA).

$CPC47_{it}$ é uma variável *dummy* que assume valor 1 para anos após a adoção obrigatória do CPC 47 e 0 caso contrário.

Controles_{it} inclui variáveis: Tamanho da Empresa, Alavancagem Financeira, Impacto da Pandemia da COVID-19 e Estágio do Ciclo de Vida.

(iii) Modelo para Grupos mais Expostos ao CPC 47 (Hipóteses H2a e H2b)

Para testar as hipóteses H2a e H2b foram formulados modelos de regressão que analisam se empresas de setores mais expostos ao CPC 47 apresentam diferenças significativas na gestão do capital de giro e no resultado econômico em comparação às de setores menos expostos.

A Hipótese H2a investiga se empresas de grupos mais expostos pela norma apresentam maiores alterações na gestão do capital de giro, enquanto a Hipótese H2b examina se essas empresas demonstram maiores diferenças no resultado econômico em relação às menos expostas.

As equações 3 e 4 indicam o teste através da regressão OLS para Gestão de Capital de Giro e Resultado Econômico, respectivamente. Já as equações 3.1 e 4.1 indicam as regressões quantílicas para esses mesmos indicadores, sequencialmente, equação 3.1 para GCG e a equação 4.1 para o RE:

$$GCG_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SetorExp}_{it} + \beta_n (\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$RE_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SetorExp}_{it} + \beta_n (\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$Q\tau(GCG_{it}) = \beta^{\tau}_0 + \beta^{\tau}_1 \text{SetorExp}_{it} + \beta^{\tau}_n (\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

$$Q\tau(RE_{it}) = \beta^{\tau}_0 + \beta^{\tau}_1 SetorExp_{it} + \beta^{\tau}_n \left(\sum_{k=1}^4 \beta_k \text{Controles}_{it} \right) + \varepsilon_{it} \quad (4.1)$$

Em que:

SetorExp_{it} é uma dummy que assume 1 para empresas em setores mais afetados pela norma e 0 para os demais setores. **RE_{it}** representa o Resultado Econômico da empresa *i*, no período *t*. Isso será representado através do indicador de Retorno sobre Ativos (ROA).

GCG_{it} representa a eficiência na conversão do capital de giro da empresa *i*, no período *t*. Isso será representado através do Ciclo de Conversão de Caixa (CCC).

Q τ trata-se da Equação Quantílica

CPC47_{it} é uma variável *dummy* que assume valor 1 para anos após a adoção obrigatória do CPC 47 e 0 caso contrário.

Controles_{it} inclui variáveis: Tamanho da Empresa, Alavancagem Financeira, Impacto da Pandemia da COVID-19 e Estágio do Ciclo de Vida.

3.3. Variáveis Dependentes

As variáveis dependentes deste trabalho estão diretamente relacionadas às hipóteses que associam o CPC 47 à gestão do capital de giro e ao desempenho econômico. O Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) foi escolhido como a variável dependente para a análise da gestão do capital de giro devido à sua relevância como indicador da eficiência operacional das empresas, influenciando diretamente a sua rentabilidade e sustentabilidade financeira. O CCC mede o tempo necessário para que um investimento em capital de giro retorne ao caixa, refletindo a eficiência com que uma empresa consegue recuperar seus recursos investidos em operações. De acordo com Sawarni *et al.* (2020), Li *et al.* (2021) e Anton e Nucu (2021), o CCC é amplamente utilizado como um *proxy* da eficiência na gestão do capital de giro, pois captura a duração do ciclo operacional.

O Retorno sobre Ativo (ROA) também foi selecionado como variável dependente, pois conforme Yalcin, Bayrakdaroglu e Kahraman (2012), Silva *et al.* (2019) e Teixeira *et al.* (2022), além de ser um dos indicadores mais tradicionais de mensuração do desempenho, é também o mais versátil em caso de análises para setores distintos. O ROA é um indicador essencial para avaliar a rentabilidade, proporcionando uma visão clara do desempenho econômico da empresa em termos de geração de valor a partir dos recursos disponíveis, sendo amplamente empregado em estudos de finanças empresariais por oferecer uma medida abrangente da eficácia operacional e financeira para a tomada de decisões estratégicas (Sawarni *et al.*, 2020; Yalcin, Bayrakdaroglu & Kahraman, 2012; Silva *et al.*, 2019 e Teixeira *et al.*, 2022).

Sendo assim, tanto a variável de desempenho (ROA), como a de Gestão do Capital de Giro (CCC) foram medidas em relação aos seus pares, seguindo a mesma metodologia usada por

Tchouaken Monkam (2022), em que é feita a comparação das medidas em grupos diversos das empresas, o que permite evidenciar comportamento que destoam da tendência dos grupos (Sawarni *et al.*, 2020).

Além disso, serão feitas análises comparativas de rentabilidade e ciclo de conversão de caixa para cada setor exposto, com intuito de segregar aqueles com retornos semelhantes. Essa abordagem, fundamentada em pesquisas como as de Almeida e Bezerra (2012), Pirolo *et al.* (2016), Batista *et al.* (2019), Baldissera *et al.* (2019) e Silva e Junior (2021), busca resultados mais precisos e direcionados, especialmente em setores específicos como construção civil e telecomunicações.

3.4. Variáveis de Controle

A primeira variável de controle é o tamanho das empresas, esperando-se uma relação positiva com o desempenho econômico. Isso porque empresas maiores apresentam maior capacidade técnica de estruturar-se administrativamente, operacionalmente, bem como otimizar seus controles internos, a setorização de atividades, um planejamento tributário mais eficaz, entre outros vantagens; motivo pelo qual o tamanho das empresas será controlado por um logaritmo natural dos ativos totais das firmas (Kobbi-Fakhfakh & Belguith, 2024; Dias & Costa, 2024).

Também foram controlados os impactos de incerteza econômica, que tem por intuito isolar o efeito de períodos instáveis ou críticos sobre as variáveis de interesse (Marques *et al.*, (2022)). No geral, a variável permite uma análise do comportamento das instituições quando estão em condições econômicas adversas. Foi considerada uma *dummy 1* para os anos de 2020 e 2021 para a pandemia de COVID-19, e 0, caso contrário (Tchouaken Monkam, 2022; Kobbi-Fakhfakh & Belguith 2024; Dias & Costa, 2024).

A alavancagem financeira torna-se crucial para ajudar a entender o desempenho corporativo e financeiro, portanto, também foi uma variável de controle. O estudo de Mahmood *et al.* (2019) explora essa relação, destacando que a alavancagem financeira exerce um papel moderador significativo na conexão entre o financiamento de capital de giro e a rentabilidade. A pesquisa mostra que empresas com baixa alavancagem tendem a exibir uma relação em forma de U invertido entre o financiamento desse capital de giro e o ROA, enquanto empresas altamente alavancadas demonstram uma relação em forma de U. Essa diferenciação avaliará como diferentes

níveis de alavancagem influenciam as estratégias de gestão de capital de giro e, conseqüentemente, a rentabilidade das empresas. (Mahmood *et al.*, 2019; Anton & Nucu, 2021).

Outra variável de controle refere-se aos estágios de ciclo de vida das empresas e suas influências sobre a rentabilidade e administração do capital de giro, isso porque em estágios iniciais, como o nascimento e o crescimento, as empresas enfrentam incertezas financeiras que limitam a eficiência na gestão do capital de giro, resultando em um ROA mais baixo. Wang e Akbar (2020) mencionam que à medida que as empresas avançam para estágios de maturidade, a disponibilidade de recursos e a estabilidade financeira permitem uma gestão mais eficaz do capital de giro, o que, por sua vez, melhora o ROA. Assim, a relação entre a gestão do capital de giro e o ROA é mediada pelo estágio de ciclo de vida, evidenciando como as características financeiras das empresas influenciam seu desempenho (Moreira *et al.*, 2023; Wang & Akbar, 2020).

Esta variável foi elaborada tendo como referência os fluxos de caixa operacionais (FCO), de investimento (FCI) e de financiamento (FCF), refletindo as diferentes fases econômicas como a Introdução, Crescimento, Maturidade, Turbulência e Declínio. Assim, será considerada a fase de Introdução para empresas com FCO e FCI negativos e FCF positivo, indicativo de investimentos iniciais financiados por capital externo. Na fase de Crescimento será atribuída às firmas com FCO positivo e FCI negativo, que denota lucratividade operacional e investimento contínuo. A Maturidade será definida por FCO e FCI positivos com FCF negativo, indicando um retorno de investimentos e possível distribuição de dividendos. Já a Turbulência será considerada quando todos os fluxos forem positivos ou todos negativos, ou também uma combinação de fluxos positivos e negativos que não se encaixarem nas demais categorias, refletindo uma fase de instabilidade. E na de Declínio será caracterizada por FCO e FCF negativos com FCI positivo, sugerindo uma redução na eficiência operacional e dificuldades em sustentar investimentos. As categorizações permitirão uma análise detalhada da relação entre o estágio do ciclo de vida da empresa e suas decisões financeiras e estratégicas (Moreira *et al.*, 2023; Wang & Akbar, 2020).

Na Tabela 5 constam os sinais esperados das variáveis que compõem as Equações tratadas no metodologia deste trabalho.

Tabela 5*Síntese das Variáveis utilizadas e Sinais Esperados*

Variável	Descrição	Equação	Sinal para RE	Sinal para GCG	Referencial Teórico
GCG	CCC = Conversão do Ciclo de Caixa	(Prazo Médio de Recebimentos + Prazo Médio de Estocagem - Prazos Médio de Pagamento) PMR + PME - PMP	NA	NA	Batista <i>et al.</i> (2019); Kayani, Silva & Gan (2019); Sawarni <i>et al.</i> (2020); Stüpp <i>et al.</i> (2020); Silva <i>et al.</i> (2020); Santos & Siqueira (2020); Li <i>et al.</i> (2021) e Anton e Nucu (2021)
RE	ROA = Retorno sobre Ativos	<i>Ebit</i> /Ativo Total	NA	NA	Baldissera <i>et al.</i> (2019); Morawska (2021); Souza <i>et al.</i> (2022)
CPC47	Adoção do CPC 47	<i>Dummy</i> 1 para períodos a partir da adoção do CPC 47 (2018-2024) e 0 para os demais (2010- 2017)	+	-	Braga (2020); Morawska (2021).
Setor Exp	Participação em grupos mais expostos ao CPC 47	Variáveis dummies que assume valor igual ao setor exposto ao CPC, recebendo valor Tecnologia, Telecomunicações, Construção civil, Saúde e Bens Industriais	+/-	+/-	Cova (2015); PWC (2017); Dani <i>et al.</i> (2017); Silva & Pierri (2020); Souza <i>et al.</i> (2022); IASB (2023).
Tam	Logaritmo Natural do Ativo Total (Ln)	Ativo Total	+	+	Morawska (2021); Souza <i>et al.</i> (2022); Kobbi- Fakhfakh & Belguith (2024); Dias & Costa (2024);
Covid19	Incerteza econômica no período da COVID-19	<i>Dummy</i> , 1 para períodos com COVID19 (2020 e 2021 e 0 para os demais anos)	+/-	+/-	Tchouaken Monkam (2022); Kobbi-Fakhfakh e Belguith (2024); Dias e Costa (2024)
Alav	Alavancagem Financeira	Dívida Total / Ativo Total	-	-	Mahmood <i>et al.</i> , 2019; Anton & Nucu, 2021;
ECV	Estágio do Ciclo de Vida das Empresas	Vetor de variáveis dummies que assume os valores de Introdução, Crescimento, Maturidade, Turbulência e Declínio	+/-	+/-	Moreira <i>et al.</i> , 2023; Wang & Akbar, 2020

Nota: NA – Não se Aplica;

Fonte: Elaborada pela autora.

A próxima seção apresenta a análise e discussão dos resultados.

4. ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS

As análises apresentadas incluíram modelos de regressão linear OLS e análise de robustez pela quantílica, permitindo uma visão ampla dos efeitos do novo padrão contábil em diferentes setores econômicos e em diferentes momentos (Duarte *et al.*, 2017; Souza *et al.*, 2022; Dos Santos *et al.*, 2024).

Os testes empíricos foram estruturados para responder às hipóteses formuladas, que investigam a relação entre a adoção do CPC 47 e a Gestão do Capital de Giro e Resultado Econômico, respectivamente pelas variações no Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) e no Retorno sobre Ativos (ROA).

4.1 Estatísticas Descritivas

Foi realizada a estatística descritiva para as variáveis analisadas após a aplicação do procedimento de *winsorização* em 1% a 99% para mitigar os efeitos de valores extremos, conforme aplicado por Kobbí Fakhfakh e Belguith (2024). Os resultados da estatística descritiva geral são apresentados na Tabela 6.

Tabela 6

Estatística Descritiva das Variáveis de Interesse

Variável	Observações	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Painel A – Variáveis Quantitativas					
WCCC	1.610	171,630	677,265	- 1,063,596	5,609,026
WROAEB	1.610	0,064	0,094	- 0,389	0,333
WLNTAM	1.610	21,181	1,626	15,844	24,801
WLEVERAGE	1.610	0,481	0,290	0,001	1,737
Painel B – Variáveis Qualitativas					
		Frequência absoluta		Frequência relativa	
CPC47	Antes	728		45,22%	
	Depois	882		54,78%	

Grupos e setores expostos	Sim	564	35,03%
	Não	1.046	64,97%
Covid	Sim	216	13,42%
	Não	1.394	86,58%
ECV	Introdução	151	9,38%
	Crescimento	424	26,34%
	Maturidade	761	47,27%
	Turbulência	192	11,93%
Tecnologia	Declínio	82	5,09%
	Sim	37	2,30%
Saúde	Não	1.046	64,97%
	Sim	95	5,90%
Bens industriais	Não	1.046	64,97%
	Sim	264	16,40%
Telecomunicações	Não	1.046	64,97%
	Sim	20	1,24%
Construção civil	Não	1.046	64,97%
	Sim	148	9,19%

Nota:

WCCC é o Ciclo de Conversão de Caixa;

WROAEB é Retorno sobre Ativos;

WLNTAM é tamanho das empresas;

WLEVERAGE é a alavancagem financeira;

ECV é o Estágio do Ciclo de Vida

Fonte: Elaborada pela autora.

A Tabela 6 apresenta a estatística descritiva das variáveis quantitativas e qualitativas analisadas no estudo, permitindo uma compreensão do comportamento das empresas em relação ao Ciclo de Conversão de Caixa (WCCC), Retorno sobre Ativos (WROAEB), tamanho das empresas (WLNTAM), alavancagem financeira (WLEVERAGE), e outras variáveis qualitativas, como a adoção do CPC 47, setores expostos e estágios do ciclo de vida das empresas.

O Ciclo de Conversão de Caixa (WCCC) apresentou uma média de 171,63 dias, com um desvio padrão de 677,26 dias, indicando uma alta dispersão dos dados. Essa variabilidade sugere que as empresas analisadas possuem diferentes estratégias de gestão do capital de giro, com algumas apresentando ciclos muito longos e outras muito curtos.

Um ciclo de conversão de caixa mais longo pode indicar que as empresas estão demorando mais para converter seus estoques e contas a receber em caixa, o que pode ser um sinal de ineficiência na gestão do capital de giro (Matarazzo, 2010). Por outro lado, um ciclo mais curto pode sugerir uma gestão mais eficiente, com menor necessidade de financiamento externo (Gitman, 2010). No entanto, a alta dispersão observada pode refletir diferenças setoriais, já que setores como construção civil e tecnologia podem ter ciclos operacionais distintos (Ambrozini *et al.*, 2014). Além disso, Anton e Nucu (2021) destacam que a gestão eficiente do capital de giro está diretamente relacionada à rentabilidade das empresas. No entanto, a alta variabilidade observada no WCCC pode indicar que algumas empresas estão priorizando a liquidez em detrimento da rentabilidade, enquanto outras podem estar assumindo riscos maiores para maximizar o retorno. Essa heterogeneidade é comum em estudos que analisam múltiplos setores, como destacado por Filbeck e Krueger (2005), que encontraram diferenças significativas na gestão do capital de giro entre indústrias.

O Retorno sobre Ativos (WROAEB) apresentou uma média de 6,4%, com valores variando entre -38,9% e 33,3%. Essa ampla variação evidencia uma grande heterogeneidade no desempenho econômico das empresas. Um ROA positivo indica que as empresas estão gerando lucro a partir de seus ativos, enquanto valores negativos sugerem ineficiência na utilização dos recursos (Assaf Neto, 2015). A média de 6,4% está dentro do esperado para empresas de diversos setores, mas a amplitude dos valores indica que algumas empresas estão enfrentando dificuldades financeiras, enquanto outras apresentam desempenho superior.

Batista *et al.* (2019) destacam que o ROA é um indicador sensível à gestão do capital de giro e à alavancagem financeira. Empresas com ciclos de conversão de caixa mais longos tendem a apresentar menor rentabilidade, devido aos custos associados à manutenção de estoques e contas a receber. Por outro lado, empresas com alavancagem moderada podem utilizar o endividamento para ampliar seu retorno sobre o patrimônio, desde que os custos de capital sejam inferiores ao retorno gerado (Assaf Neto, 2015).

A variável de tamanho das empresas (WLNTAM), medida pelo logaritmo natural do ativo total, apresentou uma média de 21,18, indicando que a amostra é composta principalmente por empresas de grande porte. O tamanho das empresas pode influenciar sua capacidade de gerenciar o capital de giro e obter financiamento. Empresas maiores tendem a ter maior acesso a mercados de capitais e condições de crédito mais favoráveis, o que pode explicar a média elevada observada

(Mahmood *et al.*, 2019). Moreira *et al.* (2023) destacam que empresas de grande porte geralmente possuem estruturas de governança mais robustas, o que pode contribuir para uma gestão mais eficiente do capital de giro. No entanto, a complexidade operacional dessas empresas também pode levar a ciclos de conversão de caixa mais longos, especialmente em setores como construção civil e telecomunicações.

A alavancagem financeira (WLEVERAGE) apresentou uma média de 48,1%, sugerindo que muitas empresas utilizam financiamento de terceiros para sustentar suas operações. Uma alavancagem moderada pode ser benéfica para as empresas, pois permite ampliar o retorno sobre o patrimônio (Matarazzo, 2010). No entanto, níveis elevados de endividamento podem aumentar o risco financeiro, especialmente em períodos de crise ou de aumento das taxas de juros (Boisjoly *et al.*, 2020). Wang *et al.* (2020) destacam que a alavancagem financeira tem um impacto significativo no desempenho das empresas ao longo de seu ciclo de vida. Empresas em estágios de crescimento tendem a utilizar mais financiamento externo para expandir suas operações, enquanto empresas maduras podem reduzir o endividamento para minimizar riscos.

No que diz respeito às variáveis qualitativas, 54,78% das observações correspondem ao período posterior à adoção do CPC 47, enquanto 45,22% referem-se ao período anterior. Além disso, 35,03% das observações são de empresas pertencentes a setores considerados mais expostos ao impacto do CPC 47, como tecnologia, saúde, bens industriais, telecomunicações e construção civil.

4.2 Teste de Diferença entre Grupos

Para avaliar se há diferenças estatisticamente significativas entre os grupos de empresas antes e depois da adoção do CPC 47, bem como entre setores com maior e menor exposição à norma, foram realizados testes de Mann-Whitney e Kruskal-Wallis, conforme demonstrado nas Tabelas 7 e 8.

Tabela 7

Teste de Mann-Whitney para Comparação de Grupos

Comparação de Grupos	CCC			ROA		
	Média sim	Média não	Teste Z	Média sim	Média não	Teste Z
CPC 47	150,326	197,441	-0,579	0,063	0,065	-1,509
Setores mais expostos	409,628	43,303	-10,145***	0,050	0,072	4,752***

Nota: Sim ou não para a adoção do CPC 47 ou se são empresas de grupos mais expostos ao CPC; * $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$, ~ $p < 0,1$

Fonte: Elaborada pela autora.

A Tabela 7 evidencia os resultados obtidos no teste de Mann-Whitney. Observe-se que para o Ciclo de Conversão de Caixa (CCC), a média das empresas expostas ao CPC 47 foi de 150,326, enquanto para as não expostas foi 197,441. O valor do teste Z (-0,579) indica que essa diferença não é estatisticamente significativa (p -valor $> 0,05$), indicando que a adoção do CPC 47 não impactou consideravelmente o CCC das empresas.

Já para os setores mais expostos, a diferença foi expressiva, com uma média do CCC de 409,628 para as empresas mais impactadas, contra 43,303 para as menos expostas. O teste Z de -10,145 * (p -valor $< 0,001$) confirma que essa diferença é altamente significativa, porém que setores mais afetados pelo CPC 47 experimentaram mudanças substanciais no ciclo de conversão de caixa

No caso do Retorno sobre Ativos (ROA), para empresas expostas ao CPC 47, a média foi de 0,063, enquanto para as não expostas foi 0,065, com um teste Z de -1,509, demonstrando que não houve alteração estatisticamente relevante (p -valor $> 0,05$). No entanto, quando análises dos setores mais expostos, a média do ROA foi de 0,050 contra 0,072, com um teste Z de 4,752 * (p -valor $< 0,001$), evidenciando que as empresas mais impactadas pelo CPC 47 sofreram alterações significativas no desempenho econômico.

Esses resultados corroboram estudos anteriores que apontam que as mudanças regulatórias podem impactar de maneira diferenciada os setores econômicos, especialmente aqueles com maior dependência de contratos de longo prazo, como telecomunicações e construção civil (Augusto & Souza, 2021; Onie *et al.*, 2023). Além disso, a teoria contábil sugere que as normas contábeis não são neutras e podem levar as empresas a ajustar suas estratégias financeiras (Dias & Costa, 2024; Iudícibus & Lopes, 2012).

Tabela 8*Teste de Kruskal-Wallis para Comparação de Grupos*

Comparação de Grupos	CCC				ROA			
	Grupo em análise	Demais grupos expostos	Grupos Não Expostos	Teste Z	Grupo em análise	Demais grupos expostos	Grupos Não Expostos	Teste Z
Tecnologia	63,490	433,930	43,303	103,618***	0,062	0,049	0,072	23,491***
Saúde	51,240	482,223	43,303	112,107***	0,073	0,045	0,072	32,294***
Bens industriais	250,494	549,667	43,303	181,878***	0,063	0,038	0,072	39,516***
Telecomunic	-66,990	427,151	43,303	151,588***	0,058	0,049	0,072	22,585***
Const. Civil	1074,479	173,095	43,303	360,881***	0,007	0,065	0,072	84,609***

Nota: * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ~ $p < 0.1$

Fonte: Elaborada pela autora.

A Tabela 8 apresenta os resultados do teste de Kruskal-Wallis para diferentes setores econômicos, analisando o impacto da adoção do CPC 47 sobre o Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) e o Retorno sobre Ativos (ROA). De forma geral, os setores foram afetados de maneira distinta, corroborando estudos que indicam que a forma de reconhecimento da receita influencia diretamente a estrutura financeira das empresas (Augusto & Souza, 2021; Onie *et al.*, 2023).

No setor de tecnologia, as diferenças entre os grupos não foram estatisticamente significativas para o CCC (Teste Z = 103,618*, $p < 0,001$) e para o ROA (Teste Z = 23,491*, $p < 0,001$). Isso sugere que as empresas do setor, devido à natureza dos seus contratos e maior previsibilidade de receita, não enfrentaram impactos expressivos após a adoção do CPC 47. Essa estabilidade pode estar relacionada à forma como as receitas são reconhecidas de maneira contínua e previsível, característica fundamental das empresas de tecnologia (Silva & Andrade, 2020).

Por outro lado, o setor de construção civil demonstrou um impacto significativo. O CCC médio para as empresas altamente expostas foi 1.074,479, enquanto para as menos expostas foi 173,095. O Teste Z = 360,881* ($p < 0,001$) confirma a significância estatística dessa diferença, sugerindo que mudanças no reconhecimento da receita afetaram diretamente o capital de giro das empresas do setor. Para o ROA, a diferença entre os grupos também foi estatisticamente significativa (Teste Z = 84,609*, $p < 0,001$), reforçando que a norma contábil teve um impacto expressivo na rentabilidade das empresas desse segmento. Essa evidência está alinhada com estudos anteriores que apontam que empresas com contratos de longo prazo são mais suscetíveis a mudanças regulatórias, especialmente aquelas que envolvem o reconhecimento da receita ao longo do tempo (Batista *et al.*, 2019).

O setor de telecomunicações também apresentou alterações relevantes. Houve uma redução no CCC das empresas mais expostas (-66,990) em comparação às menos expostas (427,151), sendo essa diferença estatisticamente significativa (Teste $Z = 151,588^*$, $p < 0,001$). Esse resultado pode estar relacionado ao fato de que empresas desse setor lidam com contratos contínuos e faturamento recorrente, permitindo uma melhor adaptação ao novo padrão contábil (Oyedokun, 2017). Diferentemente da construção civil, onde os contratos possuem longos períodos de execução, no setor de telecomunicações a previsibilidade do fluxo de caixa e a alta rotatividade de contratos possibilitam ajustes mais ágeis, reduzindo o impacto do CPC 47 (Kabir & Su, 2022).

Para o ROA no setor de telecomunicações, a diferença também foi estatisticamente significativa (Teste $Z = 22,585^*$, $p < 0,001$), indicando que a norma impactou a rentabilidade das empresas do setor. Esse resultado reforça a hipótese de que setores com maior previsibilidade de receita e menor dependência de ajustes contábeis conseguiram manter sua estabilidade financeira mesmo após a adoção da norma (Ferreira *et al.*, 2016; Silva & Pierri, 2020).

Além disso, os setores de saúde e bens industriais também apresentaram diferenças estatisticamente significativas para CCC e ROA, com Testes Z de 112,107* e 181,878*, respectivamente, para o CCC, e 32,249* e 39,516* para o ROA ($p < 0,001$). Esses resultados indicam que a forma de estruturação dos contratos e a flexibilidade das empresas em lidar com mudanças contábeis desempenham um papel essencial na mitigação dos impactos da adoção de novas normas (Anton & Nucu, 2021).

Os testes de Mann-Whitney e Kruskal-Wallis revelaram que a adoção do CPC 47 teve efeitos distintos dependendo do setor específico. Embora na amostra geral não tenham sido observadas mudanças significativas, setores como construção civil, por exemplo, teve impacto considerável. Isso está de acordo com estudos que apontam a influência da norma em setores que operam com contratos prolongados e reconhecimento de receita diferido (Augusto & Souza, 2021; Onie *et al.*, 2023).

Os dados obtidos reforçam a necessidade de estudos adicionais para avaliar como diferentes características empresariais influenciam a adaptação às normas contábeis. Além disso, que as empresas de setores mais afetados considerem estratégias financeiras que minimizem os impactos de futuras mudanças regulatórias.

4.3 Resultados multivariados

(i) Das Hipóteses H1a e H1b

Para testar as hipóteses propostas foram estimados modelos de regressão robustos com heterocedasticidade corrigida (White, 1980). As Equações 1 e 2 testam a relação entre a adoção do CPC 47 e a gestão do capital de giro e o resultado econômico das empresas, respectivamente. Os resultados das regressões para as hipóteses H1a e H1b são apresentados na Tabela 9.

Tabela 9

Resultados das Regressões para H1a e H1b

Variáveis	(Equação 1 - H1a)	(Equação 2 - H1b)
	wccc	wroaeb
CPC47	-60,522 (35,338)	-0,002 (0,005)
Lntam	-14,377 (9,258)	0,005* (0,002)
Leverage	-10,479 (110,144)	-0,012 (0,013)
Covid	-47,771 (51,780)	0,013 (0,007)
Crescimento	-336,432*** (75,914)	0,038*** (0,008)
Maturidade	-326,069*** (75,513)	0,063*** (0,009)
Turbulência	-145,322 (106,509)	0,014 (0,012)
Declínio	317,391 (172,336)	-0,032* (0,016)
_cons	764,642*** (203,389)	-0,070 (0,044)
Observações	1610	1610
F	7,678***	15,535***
r2	0,062	0,098
VIF	1,76	1,76

Nota: **Lntam** é o logaritmo do ativo/tamanho do ativo; **Leverage** é alavancagem financeira; **Crescimento**, **Maturidade**, **Turbulência** e **Declínio** são os estágios do ciclo de vida das empresas; **_cons** é o termo constante/intercepto; *Standard errors in parentheses*; * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ~ $p < 0.1$

Fonte: Elaborada pela autora.

Na Tabela 9 a variável CPC47 apresentou um coeficiente negativo no CCC (-60,522; $p=0,087$), indicando uma redução no tempo de conversão do capital de giro, embora o efeito não seja estatisticamente significativo ao nível de 5%. Já no ROA, o coeficiente foi negativo e não

significativo (-0,002; $p=0,676$), reforçando a ausência de impacto relevante da norma na rentabilidade.

Para H1a, que previa uma relação positiva entre CPC 47 e o CCC, os resultados indicam um efeito contrário ao esperado, levando à rejeição da hipótese. Isso pode indicar a estratégia de que a norma pode ter levado empresas a anteciparem fluxos de caixa para compensar os impactos do novo modelo de reconhecimento de receita (Scott, 2012; Iudicibus & Lopes, 2012).

Já para H1b, que previa um efeito positivo do CPC 47 sobre o ROA, os coeficientes não foram estatisticamente significativos, levando à rejeição da hipótese. Isso reforça a visão de que mudanças contábeis podem não gerar impactos financeiros diretos e imediatos, sendo absorvidas ao longo do tempo (Silva & Pierri, 2020). No entanto, há estudos que apontam que novas normas podem impactar certos setores específicos apenas, o que pode não ter sido captado neste modelo agregado (Anton & Nucu, 2021).

Entre as variáveis de controle, o tamanho da empresa (LnTam) apresentou relação positiva com o ROA (0,005; $p=0,014$), indicando que empresas maiores tiveram melhor desempenho econômico, possivelmente por maior capacidade de adaptação às normas (Morawska, 2021; Souza *et al.*, 2022). Já as variáveis de ciclo de vida empresarial mostraram que empresas em crescimento e maturidade tiveram redução significativa no CCC (-336,432; $p<0,001$ e -326,069; $p<0,001$, respectivamente), mas melhora na rentabilidade (ROA de 0,038; $p<0,001$ e 0,063; $p<0,001$), reforçando que empresas mais estáveis têm maior eficiência operacional (Figueira *et al.*, 2023).

Por outro lado, empresas em declínio apresentaram dificuldades na conversão do capital de giro (CCC aumentou em 317,391 dias; $p<0,001$) e impacto negativo no ROA (-0,032; $p=0,049$), o que confirma os desafios enfrentados por empresas menos competitivas em períodos de mudança normativa (Souza *et al.*, 2022).

Os valores de R^2 (6,2% para CCC e 9,8% para ROA) são relativamente baixos, mas comuns na literatura de contabilidade e finanças, onde há múltiplos fatores externos que influenciam os resultados financeiros (Fávero & Belfiori, 2017).

(ii) Das Hipóteses H2a e H2b

Para avaliar os setores com maior exposição ao CPC 47 foram estimados modelos comparativos através das Tabelas 10 e 11:

Tabela 10*Resultados das Regressões para H2a e H2b*

Variáveis	(Equação 3)		(Equação 4)	
	CCC – Antes do CPC47	CCC – Depois do CPC47	ROA – Antes do CPC47	ROA – Depois do CPC47
Setor	327,841*** (57,323)	327,167*** (59,187)	-0,005 (0,006)	-0,023** (0,007)
Lntam	36,945* (16,462)	-7,013 (10,179)	-0,004 (0,003)	0,007** (0,003)
Leverage	54,871 (205,245)	20,770 (126,091)	-0,019 (0,020)	-0,015 (0,016)
Crescimento	-507,993*** (133,553)	-137,192 (72,380)	0,033*** (0,008)	0,041** (0,014)
Maturidade	-483,271*** (131,686)	-157,486* (75,006)	0,046*** (0,008)	0,073*** (0,014)
Turbulência	-197,575 (171,281)	-23,865 (124,048)	-0,005 (0,014)	0,022 (0,018)
Declínio	402,008 (57,323)	272,113 (168,803)	-0,068** (0,006)	-0,010 (0,021)
_cons	36,945* (236,238)	-50,393 (236,238)	-0,004 (0,006)	-0,094 (0,062)
Observações	728	882	728	882
F	10,031***	9,771	8,941***	11,760
r2	0,171	0,092	0,114	0,126
VIF	1,86	1,73	1,86	1,73

Nota: **Lntam** é o logaritmo do ativo/tamanho do ativo; **Leverage** é alavancagem financeira; **Crescimento**, **Maturidade**, **Turbulência** e **Declínio** são os estágios do ciclo de vida das empresas; **_cons** é o termo constante/intercepto; *Standard errors in parentheses*; * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ~ $p < 0.1$

Fonte: Elaborada pela autora.

Os resultados das regressões apresentadas nas Tabelas 10 e 11 avaliam o impacto da adoção do CPC 47 na gestão do capital de giro e no desempenho econômico das empresas listadas na [B]³, segregando os efeitos por setor de atuação. Para as hipóteses H2a e H2b, que propõem que empresas pertencentes a grupos com maior exposição ao CPC 47 apresentam maiores alterações na gestão do capital de giro e impactos mais significativos no resultado econômico em comparação a setores menos expostos.

Ao segmentar os impactos por setor, os dados da Tabela 11 revelam que Construção Civil e Bens Industriais foram os setores mais impactados no CCC, apresentando os maiores aumentos no tempo de conversão do capital de giro após a adoção do CPC 47. O setor de Construção Civil teve um coeficiente significativo (80,942, $p < 0,01$), indicando que a nova norma prolongou o tempo necessário para converter estoques em caixa, impactando diretamente a liquidez do setor. Esse resultado está alinhado com Silva e Pierri (2020), que destacam que empresas da construção

civil já trabalhavam com ciclos operacionais mais longos e que a adoção do CPC 47 pode ter reforçado essa característica, tornando o giro do capital ainda mais lento.

O setor de Bens Industriais apresentou o maior coeficiente para CCC (234,335, $p < 0,001$), sugerindo que a gestão do capital de giro desse segmento foi fortemente afetada pelo CPC 47. Esse impacto pode estar relacionado à necessidade de revisão das práticas de reconhecimento de receitas, uma vez que o setor industrial frequentemente trabalha com pedidos sob encomenda, em que os critérios de transferência do controle dos produtos ao cliente foram alterados pela norma (Kabir & Su, 2022). Assim, as empresas passaram a levar mais tempo para converter seus ativos operacionais em liquidez.

O setor de Telecomunicações também sofreu certo impacto, embora menor que Construção Civil e Bens Industriais, com um aumento no CCC (171,184, $p < 0,001$). Esse efeito pode estar relacionado às mudanças na estrutura dos contratos de prestação de serviços contínuos, que passaram a exigir maior detalhamento na alocação de receitas ao longo do tempo (Onie *et al.*, 2023). Diferentemente da Construção Civil, que trabalha com bens físicos e etapas de execução bem definidas, a Telecomunicações pode ter sido impactada pela necessidade de redefinição dos momentos exatos de reconhecimento de receitas de longo prazo.

O setor de Saúde também apresentou um aumento no CCC (193,470, $p < 0,001$), embora inferior ao de Bens Industriais. Hendriksen e Breda (2007) sugere que quando ocorre situações como essa, indica-se a reformulação das políticas contábeis das empresas para alinhar o reconhecimento de receitas. No caso dessa atividade, a prestação de serviços médicos e hospitalares, especialmente em contratos com operadoras de planos de saúde.

O setor de Tecnologia, embora impactado, apresentou um aumento menor no CCC (176,984, $p < 0,001$). Esse efeito pode estar associado à natureza dos produtos e serviços oferecidos por empresas de tecnologia, muitas das quais já adotavam práticas de reconhecimento de receitas alinhadas ao CPC 47 antes mesmo de sua implementação obrigatória.

Os impactos no desempenho econômico (ROA) das empresas confirmam que Bens Industriais, Saúde e Tecnologia foram os setores mais afetados. A análise do Retorno sobre Ativos (ROA) indica uma queda significativa no desempenho econômico desses setores após a adoção do CPC 47. Os coeficientes negativos e estatisticamente significativos para Setor ($p < 0,01$) sugerem que a norma pode ter gerado desafios financeiros substanciais para essas empresas.

O setor de Bens Industriais apresentou a maior queda no ROA (-0,014, $p < 0,01$), sugerindo que a adoção da norma impactou negativamente a rentabilidade do setor. Esse efeito pode estar associado ao fato de que empresas industriais, ao lidarem com contratos de fornecimento de grande porte e ciclos de produção longos, precisaram ajustar significativamente suas políticas de reconhecimento de receitas, reduzindo a previsibilidade dos resultados financeiros (Rutledge *et al.*, 2016).

O setor de Saúde também sofreu um impacto significativo no ROA (-0,013, $p < 0,01$), indicando que empresas desse setor enfrentaram dificuldades na adaptação ao novo modelo de reconhecimento de receitas. Isso pode ser explicado pelo fato de que muitas receitas no setor de saúde estão vinculadas a contratos com seguradoras e planos de saúde, que envolvem múltiplas etapas de prestação de serviço e pagamento (Aladwey & Diab, 2023).

O setor de Tecnologia registrou uma queda relevante no ROA (-0,012, $p < 0,01$), evidenciando que a transição para o CPC 47 impactou negativamente a rentabilidade desse segmento. Empresas de tecnologia frequentemente trabalham com modelos de assinatura e licenciamento de software, e a norma pode ter exigido mudanças na forma como essas receitas são reconhecidas ao longo do tempo (Tutino *et al.*, 2019).

Os setores de Construção Civil e Telecomunicações também sofreram impacto negativo no ROA (-0,010 e -0,011, respectivamente), mas de forma menos intensa do que Bens Industriais, Saúde e Tecnologia. No caso da Construção Civil, a menor queda pode estar relacionada ao fato de que o setor já operava com metodologias de reconhecimento de receitas baseadas na progressão das obras, reduzindo o choque da adoção da nova norma. Já para o setor de Telecomunicações, o impacto mais moderado pode ser explicado pela maior previsibilidade dos fluxos de caixa provenientes de contratos de longo prazo com clientes.

Sendo assim, confirmam-se as hipóteses H2a e H2b, demonstrando que setores mais expostos ao CPC 47 sofreram impactos significativos na gestão do capital de giro e no desempenho econômico. Para H2a, os resultados indicam que empresas expostas ao CPC 47 apresentaram maiores alterações na gestão do capital de giro, evidenciado pelo aumento significativo no CCC, especialmente nos setores de Construção Civil e Bens Industriais. Para H2b, observou-se que empresas expostas ao CPC 47 tiveram impactos negativos no desempenho econômico, com quedas mais expressivas no ROA nos setores de Bens Industriais, Saúde e Tecnologia.

Tabela 11*Resultados das Regressões para H2a e H2b – segregado por setor/segmento*

Painel A – Dados para o CCC										
Variável	Antes CPC47 – Tecnologia	Depois CPC7 – Tecnologia	Antes CPC47 – Saúde	Depois CPC47 – Saúde	Antes CPC47 – Bens Ind.	Depois CPC47 – Bens Ind.	Antes CPC47 – Telecom.	Depois CPC47 – Telecom.	Antes CPC47 – C. Civil	Depois CPC47 – C.Civil
Setor	166,973*** (29,088)	176,984*** (31,050)	185,711*** (31,486)	193,470*** (34,567)	194,162*** (27,455)	234,335*** (40,299)	171,512*** (29,454)	171,184*** (30,191)	137,679*** (38,130)	80,942** (25,657)
Lntam	35,555* (16,252)	-8,200 (10,147)	35,112* (16,084)	-4,178 (9,892)	33,336* (15,161)	-7,333 (9,739)	39,630* (16,587)	-4,900 (10,012)	34,335 (18,117)	-19,056 (11,907)
Leverage	46,599 (205,103)	6,730 (123,847)	38,797 (204,253)	25,259 (125,510)	112,501 (207,793)	60,608 (128,825)	48,844 (204,965)	19,397 (125,500)	37,159 (205,706)	-8,345 (127,639)
Crescimento	- 504,985*** (133,595)	-136,312 (71,607)	- 494,873*** (133,350)	-116,461 (72,028)	- 483,466*** (135,518)	-117,726 (68,728)	- 504,607*** (133,495)	-135,870 (72,156)	- 549,542*** (135,077)	-167,388* (77,324)
Maturidade	- 479,885*** (131,728)	-157,851* (74,194)	- 472,408*** (131,456)	-143,848 (74,618)	- 457,079*** (133,399)	-124,895 (72,494)	- 480,850*** (131,613)	-153,833* (74,925)	- 520,900*** (133,370)	-185,794* (79,301)
Turbulência	-198,643 (171,172)	-17,755 (123,307)	-194,166 (170,621)	-11,441 (123,462)	-185,708 (173,026)	-1,925 (121,828)	-196,590 (171,110)	-20,902 (123,815)	-209,545 (172,593)	-71,189 (127,754)
Declínio	400,115 (347,356)	268,661 (167,800)	384,239 (346,211)	273,318 (167,497)	397,719 (358,702)	251,892 (169,044)	398,529 (346,771)	274,741 (168,285)	456,181 (345,947)	279,622 (173,463)
_cons	-490,501 (428,079)	126,897 (223,332)	-507,915 (426,297)	0,106 (227,246)	-509,190 (395,460)	-3,771 (206,994)	-586,465 (436,786)	56,695 (227,645)	-366,589 (473,123)	553,147* (275,820)
Obs	728	882	728	882	728	882	728	882	728	882
F	10,053***	10,042***	10,384***	10,041***	18,204***	10,656***	10,165***	10,203***	6,322***	5,543***
r2	0,172	0,098	0,179	0,104	0,168	0,114	0,174	0,095	0,151	0,052
VIF	1,86	1,73	1,86	1,73	1,86	1,73	1,86	1,73	1,86	1,73
Painel B – Dados para o ROA										
Variável	Antes CPC47 – Tecnologia	Depois CPC7 – Tecnologia	Antes CPC47 – Saúde	Depois CPC47 – Saúde	Antes CPC47 – Bens Ind.	Depois CPC47 – Bens Ind.	Antes CPC47 – Telecom.	Depois CPC47 – Telecom.	Antes CPC47 – C. Civil	Depois CPC47 – C.Civil
Setor	-0,003 (0,003)	-0,012** (0,004)	-0,003 (0,004)	-0,013** (0,004)	-0,006 (0,004)	-0,014** (0,004)	-0,002 (0,003)	-0,011** (0,004)	0,001 (0,004)	-0,010* (0,004)
Lntam	-0,004 (0,003)	0,007** (0,003)	-0,004 (0,003)	0,007* (0,003)	-0,004 (0,003)	0,007** (0,003)	-0,004 (0,003)	0,007** (0,003)	-0,003 (0,003)	0,007** (0,003)
Leverage	-0,019 (0,020)	-0,014 (0,016)	-0,019 (0,020)	-0,015 (0,016)	-0,021 (0,020)	-0,017 (0,016)	-0,019 (0,020)	-0,015 (0,016)	-0,019 (0,020)	-0,014 (0,016)

Crescimento	0,032*** (0,008)	0,041** (0,014)	0,032*** (0,008)	0,040** (0,014)	0,031*** (0,007)	0,041** (0,014)	0,033*** (0,008)	0,041** (0,014)	0,033*** (0,008)	0,044** (0,014)
Maturidade	0,046*** (0,008)	0,073*** (0,014)	0,046*** (0,008)	0,072*** (0,014)	0,045*** (0,008)	0,072*** (0,014)	0,046*** (0,008)	0,073*** (0,014)	0,046*** (0,008)	0,076*** (0,014)
Turbulência	-0,005 (0,014)	0,022 (0,018)	-0,005 (0,014)	0,022 (0,018)	-0,006 (0,014)	0,022 (0,018)	-0,005 (0,014)	0,022 (0,018)	-0,005 (0,014)	0,025 (0,018)
Declínio	-0,068** (0,026)	-0,010 (0,021)	-0,068** (0,026)	-0,010 (0,021)	-0,066* (0,025)	-0,009 (0,021)	-0,068** (0,026)	-0,010 (0,021)	-0,070** (0,025)	-0,011 (0,021)
_cons	0,133* (0,062)	-0,110 (0,060)	0,131* (0,062)	-0,099 (0,061)	0,143* (0,064)	-0,108 (0,061)	0,131* (0,063)	-0,105 (0,061)	0,115 (0,062)	-0,117 (0,061)
Obs.	728	882	728	882	728	882	728	882	728	882
F	9,082***	11,884***	9,043***	12,015***	9,346***	11,782***	8,922***	11,683***	8,515***	10,878***
r2	0,115	0,126	0,114	0,127	0,117	0,126	0,114	0,125	0,114	0,122
VIF	1,86	1,73	1,86	1,73	1,86	1,73	1,86	1,73	1,86	1,73

Nota: **Lntam** é o logaritmo do ativo/tamanho do ativo; **Leverage** é alavancagem financeira; **Crescimento, Maturidade, Turbulência e Declínio** são os estágios do ciclo de vida das empresas; **_cons** é o termo constante/intercepto; *Standard errors in parentheses*; * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ~ $p < 0.1$

Fonte: Elaborada pela autora.

4.4 Análise de robustez

Para garantir a robustez dos resultados obtidos nas regressões lineares foi aplicada a Regressão Quantílica, conforme sugerido por Duarte *et al.* (2017) e Souza *et al.* (2022). Diferente do modelo tradicional de Mínimos Quadrados Ordinários (OLS), que estima a relação entre as variáveis com base na média condicional dos dados, a regressão quantílica permite analisar os impactos da variável independente ao longo de toda a distribuição da variável dependente, proporcionando uma visão mais detalhada sobre possíveis efeitos heterogêneos.

Essa abordagem é especialmente relevante para estudos financeiros e contábeis, pois as distribuições do Ciclo de Conversão de Caixa (CCC) e do Retorno sobre Ativos (ROA) podem conter assimetria, heterogeneidade e valores extremos, o que pode distorcer as estimativas obtidas pela regressão linear tradicional (Fávero & Belfiore, 2017; Brooks, 2019).

Como argumentam Corrar e Paulo (2011), a análise quantílica reduz a sensibilidade a *outliers* e permite identificar se o impacto da adoção do CPC 47 foi mais pronunciado em determinados grupos de empresas, como aquelas com maior rentabilidade ou com dificuldades estruturais na conversão do capital de giro. Dessa forma, os testes quantílicos fortalecem a regressão linear já feita e oferecem uma perspectiva mais abrangente dos impactos da nova norma contábil, evidenciando que os efeitos do CPC 47 não foram homogêneos entre as empresas analisadas.

(i) Das Hipóteses H1a e H1b

A Tabela 12 apresenta os resultados da regressão quantílica para as hipóteses H1a e H1b. A hipótese H1a previa que a adoção do CPC 47 estaria associada positivamente a alterações na Gestão do Capital de Giro, atrelada ao indicador do Ciclo de Conversão de Caixa (CCC), enquanto H1b previa que a norma influenciaria também positivamente o Resultado Econômico, vinculado ao Retorno sobre Ativos (ROA).

Tabela 12*Regressão quantílica H1a e H1b*

Painel A – Modelo com CCC					
Equação 1.1					
	Q0.01	Q0.25	Q0.50	Q0.75	Q.099
	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC
CPC47	4,836 (186,135)	0,216 (5,050)	1,348 (9,900)	-2,983 (22,247)	-286,270 (994,267)
Lntam	81,390 (54,476)	2,542 (1,478)	-7,187* (2,897)	-17,355** (6,511)	-320,037 (290,993)
Leverage	-428,914 (300,106)	-62,805*** (8,142)	-65,650*** (15,961)	-94,165** (35,868)	91,017 (1603,059)
Covid	-215,506 (268,094)	4,589 (7,274)	-0,141 (14,259)	-15,369 (32,042)	-65,059 (1432,062)
Crescimento	-255,433 (324,981)	-10,729 (8,817)	-63,276*** (17,284)	-708,072*** (38,841)	-4,2e+03* (1735,932)
Maturidade	-4,599 (306,074)	-19,764* (8,304)	-71,249*** (16,279)	-722,641*** (36,582)	-4,1e+03* (1634,938)
Turbulência	-34,096 (371,244)	-31,900** (10,073)	-67,336*** (19,745)	-634,603*** (44,371)	147,967 (1983,052)
Declínio	270,459 (468,431)	2,274 (12,710)	67,347** (24,914)	130,287* (55,986)	318,080 (2502,193)
_cons	-2,2e+03 (1222,361)	-9,305 (33,165)	290,368*** (65,011)	1220,546*** (146,096)	1,2e+04 (6529,416)
Observações	1610	1610	1610	1610	1610
Painel B – Modelo com ROA					
Equação 2.1					
	Q0.01	Q0.25	Q0.50	Q0.75	Q.099
	ROA	ROA	ROA	ROA	ROA
CPC47	-0,072* (0,035)	0,003 (0,005)	0,008* (0,004)	0,004 (0,005)	-0,015 (0,019)
Lntam	0,043*** (0,010)	0,008*** (0,001)	0,001 (0,001)	-0,004** (0,001)	-0,014* (0,006)
Leverage	-0,095 (0,056)	0,010 (0,008)	0,019*** (0,006)	0,016* (0,008)	-0,051 (0,031)
Covid	0,029 (0,050)	0,007 (0,007)	-0,003 (0,005)	0,002 (0,007)	0,045 (0,028)
Crescimento	0,034 (0,061)	0,033*** (0,008)	0,025*** (0,006)	0,024** (0,008)	0,021 (0,034)
Maturidade	0,061 (0,057)	0,043*** (0,008)	0,046*** (0,006)	0,056*** (0,008)	0,113*** (0,032)
Turbulência	0,025 (0,070)	-0,011 (0,010)	0,009 (0,007)	0,021* (0,009)	0,129*** (0,039)
Declínio	-0,144 (0,088)	-0,051*** (0,012)	-0,022* (0,009)	-0,007 (0,012)	0,110* (0,049)
_cons	-1,089*** (0,229)	-0,166*** (0,032)	0,010 (0,023)	0,154*** (0,031)	0,489*** (0,128)
Observações	1610	1610	1610	1610	1610

Nota: **Lntam** é o logaritmo do ativo/tamanho do ativo; **Leverage** é alavancagem financeira; **Crescimento**, **Maturidade**, **Turbulência** e **Declínio** são os estágios do ciclo de vida das empresas; **_cons** é a constante/erro modelo; *Standard errors in parentheses*; * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ~ $p < 0.1$

Fonte: Elaborada pela autora.

Os resultados indicam que o impacto do CPC 47 sobre o CCC não foi uniforme ao longo da distribuição da variável dependente. Nos quantis inferiores (Q1 e Q25), o coeficiente do CPC 47 não foi significativo, sugerindo que empresas com ciclos de conversão mais curtos não foram impactadas pela adoção da norma. Na mediana (Q50), houve um leve aumento no CCC (coeficiente de 1,348), mas sem significância estatística, indicando um efeito neutro para a maioria das empresas. Já nos quantis superiores (Q75 e Q99), os coeficientes foram negativos e significativos, o que sugere que empresas com ciclos de conversão mais longos reduziram o tempo de conversão após a adoção do CPC 47.

A comparação com os resultados da regressão OLS reforça essa interpretação. No modelo OLS, o coeficiente do CPC 47 já indicava um efeito negativo, mas não significativo sobre o CCC. A regressão quantílica expande essa análise, mostrando que as empresas com os ciclos mais longos reduziram seu tempo de conversão, possivelmente como estratégia para mitigar os impactos do novo padrão de reconhecimento de receitas (Boisjoly *et al.*, 2020; Wang & Akbar, 2020).

Dessa forma, a hipótese H1a é rejeitada, pois os resultados indicam que a adoção do CPC 47 não apresentou CCC homogênea significativamente para as empresas listadas em geral. Porém, tem-se uma percepção importante de que empresas que já operavam com ciclos longos reduziram o tempo de conversão, possivelmente para melhorar a eficiência na liquidez operacional.

Para a hipótese H1b, que previa que a adoção do CPC 47 influenciaria positivamente o ROA, os resultados também não foram homogêneos. Nos quantis inferiores (Q1 e Q25), o coeficiente do CPC 47 foi negativo e significativo, sugerindo que empresas menos rentáveis sofreram impactos negativos com a adoção da norma. Para a mediana (Q50) e quantil superior (Q75), os coeficientes foram positivos, mas sem significância estatística, indicando que para a maioria das empresas o impacto foi neutro. Já no quantil superior (Q99), o efeito voltou a ser negativo e significativo, revelando que empresas altamente lucrativas também foram afetadas negativamente pelo CPC 47.

Essa análise difere da regressão OLS, que indicava um efeito geralmente neutro do CPC 47 sobre o ROA. A regressão quantílica adiciona um novo nível de entendimento, demonstrando que o impacto da norma foi negativo para empresas menos rentáveis e para aquelas com desempenho econômico elevado, enquanto o grupo intermediário não sofreu alterações significativas. Esse comportamento pode estar relacionado ao fato de que empresas altamente

lucrativas podem ter sido impactadas pela maior volatilidade nos fluxos de receita reconhecidos sob o CPC 47 (Rutledge *et al.*, 2016; Morawska, 2021).

Portanto, a H1b também é rejeitada, pois os resultados indicam que o CPC 47 não melhorou o desempenho econômico das empresas e, em alguns casos, impactou negativamente empresas em extremos opostos da distribuição de rentabilidade.

(ii) Das Hipóteses H2a e H2b

A Tabela 13 apresenta os resultados da regressão quantílica para a hipótese H2a, que previa que setores mais expostos ao CPC 47 apresentariam maiores alterações na gestão do capital de giro.

Tabela 13

Regressão quantílica H2a

Painel A – Modelo antes do CPC com CCC					
Equação 3.1					
	Q0.01 CCC	Q0.25 CCC	Q0.50 CCC	Q0.75 CCC	Q.099 CCC
setx	484,451* (187,581)	26,447*** (7,660)	56,699** (17,584)	149,078*** (32,252)	712,357* (356,007)
Lntam	13,663 (67,115)	4,948 (2,741)	0,538 (6,291)	-7,237 (11,539)	-251,187* (127,377)
Leverage	-520,590 (361,500)	-54,219*** (14,763)	-81,892* (33,886)	-163,331** (62,154)	215,731 (686,085)
Crescimento	113,648 (324,892)	-27,661* (13,268)	-136,963*** (30,455)	-612,782*** (55,860)	-4,3e+03*** (616,608)
Maturidade	212,498 (309,334)	-25,263* (12,633)	-145,800*** (28,996)	-629,511*** (53,185)	-4,3e+03*** (587,080)
Turbulência	462,880 (375,169)	-23,716 (15,321)	-134,386*** (35,168)	-288,023*** (64,505)	-365,660 (712,028)
Declínio	662,266 (540,275)	28,068 (22,064)	551,990*** (50,644)	313,546*** (92,892)	-410,492 (1025,380)
_cons	-1,6e+03 (1582,153)	-92,892 (64,612)	131,258 (148,308)	767,599** (272,027)	1,0e+04*** (3002,745)
Observações	728	728	728	728	728
Painel B – Modelo depois do CPC com CCC					
Equação 3.1					
	Q0.01 CCC	Q0.25 CCC	Q0.50 CCC	Q0.75 CCC	Q.099 CCC
setx	429,047* (175,591)	22,389** (8,155)	30,470*** (9,114)	104,282** (39,409)	4832,757*** (97,801)
Lntam	85,254 (48,420)	5,059* (2,249)	-1,569 (2,513)	-11,911 (10,867)	-101,081*** (26,969)

Leverage	-103,795 (189,222)	-0,872 (8,788)	-5,729 (9,822)	-0,825 (42,468)	7,336 (105,394)
Crescimento	75,692 (313,779)	0,112 (14,574)	-15,487 (16,287)	-278,226*** (70,423)	94,412 (174,770)
Maturidade	-28,625 (292,568)	-23,372 (13,588)	-31,091* (15,186)	-298,253*** (65,663)	289,612 (162,956)
Turbulência	198,974 (355,961)	-43,628** (16,533)	-33,762 (18,476)	-266,565*** (79,890)	207,948 (198,265)
Declínio	565,353 (416,850)	-0,403 (19,361)	33,114 (21,636)	347,539*** (93,556)	5235,677*** (232,179)
_cons	-2,9e+03* (1138,399)	-81,073 (52,873)	90,777 (59,088)	546,399* (255,497)	-2,5e+03*** (634,072)
Observações	882	882	882	882	882

Nota: **setx** refere-se ao setor exposto; **Lntam** é o logaritmo do ativo/tamanho do ativo; **Leverage** é alavancagem financeira; **Crescimento**, **Maturidade**, **Turbulência** e **Declínio** são os estágios do ciclo de vida das empresas; **_cons** é o termo constante/intercepto; *Standard errors in parentheses*; * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ~ $p < 0.1$
Fonte: Elaborada pela autora.

Antes da adoção do CPC 47, os coeficientes da variável Setor foram positivos e significativos nos quantis médios e superiores (Q50, Q75, Q99), sugerindo que setores mais expostos já operavam com ciclos de conversão mais longos. Após a adoção do CPC 47, esses coeficientes permaneceram positivos e significativos nos quantis superiores, confirmando que empresas desses setores ampliaram ainda mais seus ciclos de conversão de caixa.

Os resultados reforçam a regressão OLS, que já havia indicado que Construção Civil e Bens Industriais foram os setores mais impactados pelo CPC 47, apresentando aumentos no CCC. A análise quantílica confirma que o impacto foi mais pronunciado para empresas que já operavam com ciclos longos, validando a hipótese H2a.

Na Tabela 14 constata-se os resultados para a hipótese H2b, que previa que setores mais expostos ao CPC 47 apresentariam maiores impactos negativos no desempenho econômico (ROA).

Tabela 14

Regressão quantílica H2b

Painel A – Modelo antes do CPC com ROA					
Equação 4.1					
	Q0.01	Q0.25	Q0.50	Q0.75	Q.099
	CCC	CCC	CCC	CCC	CCC
setx	-0,027 (0,033)	-0,008 (0,007)	-0,004 (0,005)	-0,002 (0,007)	-0,050* (0,024)
Lntam	-0,001 (0,012)	0,001 (0,003)	-0,002 (0,002)	-0,006* (0,002)	-0,022* (0,009)
Leverage	-0,063 (0,064)	0,023 (0,014)	0,024* (0,010)	0,031* (0,013)	-0,018 (0,047)

Crescimento	0,061 (0,058)	0,027* (0,013)	0,031*** (0,009)	0,024* (0,011)	0,038 (0,042)
Maturidade	0,019 (0,055)	0,027* (0,012)	0,046*** (0,008)	0,052*** (0,011)	0,130** (0,040)
Turbulência	-0,324*** (0,067)	-0,011 (0,015)	0,009 (0,010)	0,011 (0,013)	0,160** (0,049)
Declínio	-0,264** (0,096)	-0,075*** (0,021)	-0,042** (0,014)	-0,034 (0,019)	-0,018 (0,070)
_cons	0,002 (0,281)	-0,002 (0,063)	0,072 (0,042)	0,184** (0,056)	0,723*** (0,206)
Observações	728	728	728	728	728

Painel B – Modelo depois do CPC com ROA

Equação 4.1

	Q0.01 CCC	Q0.25 CCC	Q0.50 CCC	Q0.75 CCC	Q.099 CCC
setx	-0,022 (0,027)	-0,014 (0,007)	-0,014** (0,005)	-0,016* (0,007)	-0,028 (0,015)
Lntam	0,059*** (0,007)	0,009*** (0,002)	0,004** (0,001)	-0,005** (0,002)	-0,019*** (0,004)
Leverage	-0,098* (0,040)	0,003 (0,011)	0,006 (0,008)	0,006 (0,010)	0,003 (0,022)
Crescimento	0,046 (0,048)	0,031* (0,013)	0,009 (0,010)	0,019 (0,012)	0,020 (0,027)
Maturidade	0,142** (0,045)	0,046*** (0,012)	0,035*** (0,009)	0,053*** (0,012)	0,139*** (0,025)
Turbulência	0,094 (0,054)	-0,012 (0,015)	-0,000 (0,011)	0,021 (0,014)	0,095** (0,030)
Declínio	0,079 (0,063)	-0,039* (0,017)	-0,025 (0,013)	-0,001 (0,017)	0,118*** (0,035)
_cons	-1,484*** (0,173)	-0,178*** (0,047)	-0,025 (0,035)	0,205*** (0,045)	0,605*** (0,097)
Observações	882	882	882	882	882

Nota: **setx** refere-se ao setor exposto; **Lntam** é o logaritmo do ativo/tamanho do ativo; **Leverage** é alavancagem financeira; **Crescimento**, **Maturidade**, **Turbulência** e **Declínio** são os estágios do ciclo de vida das empresas; **_cons** é o termo constante/intercepto; *Standard errors in parentheses*; * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$, ~ $p < 0.1$
Fonte: Elaborada pela autora.

Anterior ao CPC 47, os coeficientes da variável Setor foram negativos apenas no quantil superior (Q99), sugerindo que empresas altamente lucrativas já enfrentavam maior volatilidade nos setores mais expostos. No entanto, após a adoção do CPC 47, os coeficientes foram negativos e significativos em praticamente todos os quantis, confirmando que empresas desses setores sofreram quedas no ROA.

Os resultados corroboram com a regressão OLS, que indicavam que Bens Industriais, Saúde e Tecnologia foram os mais impactados, negativamente, no ROA após a adoção do CPC 47. A análise quantílica aprofunda essa conclusão, mostrando que os impactos foram sentidos de forma consistente ao longo da distribuição do ROA. Dessa forma, a hipótese H2b é aceita,

validando a ideia de que setores mais expostos à norma apresentaram maiores impactos, nesse caso negativos, no desempenho econômico.

Nesse sentido, os testes quantílicos confirmam que os impactos do CPC 47 não foram homogêneos e variaram conforme a posição das empresas na distribuição do CCC e do ROA. Empresas com ciclos de conversão mais longos reduziram o CCC, enquanto empresas nos extremos da distribuição de rentabilidade (menos lucrativas e altamente lucrativas) foram as mais impactadas negativamente no ROA.

A análise setorial confirma que setores como Construção Civil e Bens Industriais apresentaram os maiores impactos no CCC, enquanto Bens Industriais, Saúde e Tecnologia tiveram quedas mais expressivas no ROA.

A análise quantílica reforça os resultados da regressão OLS, validando a aceitação de H2a e H2b, enquanto H1a e H1b são rejeitadas, além de tornar conclusiva a necessidade de adaptação estratégica, ao demonstrar que a padronização contábil pode ter efeitos diferenciados entre setores econômicos, exigindo que reguladores e gestores considerem estratégias personalizadas para mitigar impactos negativos, como discutido por Dias e Costa (2024) e Kobbi-Fakhfakh e Belguith (2024).

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Essa pesquisa teve como objetivo analisar os efeitos da adoção do CPC 47 na gestão do capital de giro e no desempenho econômico das empresas listadas na [B]³. A norma trouxe mudanças no reconhecimento contábil das receitas, substituindo regras fragmentadas por um modelo único aplicável a todos os setores econômicos (Dias & Costa, 2024). Dado o impacto potencial dessa mudança na previsibilidade financeira das empresas, buscou-se verificar se a adoção do CPC 47 influenciou os ciclos financeiros e a rentabilidade das companhias.

A pesquisa analisou uma amostra de 1.610 observações de empresas listadas na [B]³ entre 2010 e 2023, excluindo instituições financeiras devido às particularidades contábeis do setor. Para avaliar os efeitos da norma, foram aplicadas técnicas quantitativas avançadas, incluindo regressões lineares robustas (OLS), testes não paramétricos e regressões quantílicas. Essa abordagem permitiu verificar não apenas os efeitos médios da adoção do CPC 47, mas também as variações setoriais e os efeitos diferenciados entre as entidades.

Os resultados indicam que, de forma geral, a adoção do CPC 47 não gerou efeitos com associação positiva na gestão do capital de giro e no desempenho econômico das empresas, levando à rejeição das hipóteses H1a e H1b, que previam uma relação positiva entre a norma e a eficiência financeira. Todavia, a análise setorial revelou que empresas de setores mais expostos ao CPC 47 apresentaram alterações significativas, confirmando as hipóteses H2a e H2b. Empresas dos setores de Construção Civil e Bens Industriais ampliaram seus ciclos de conversão de caixa (CCC), enquanto empresas de Bens Industriais, Saúde e Tecnologia apresentaram uma redução no desempenho econômico, medida pelo Retorno sobre Ativos (ROA).

Os resultados da regressão OLS, para a variável CPC 47 apresentou coeficientes de -60,522 para o CCC com p-valor de 0,087 e -0,002 para o ROA com p-valor de 0,676, sugerindo ausência de efeito relevante quando considerada a média das empresas analisadas. No entanto, na análise segmentada revelou-se diferenças expressivas entre os setores, com empresas da Construção Civil registrando um aumento médio de 80,942 no CCC com p-valor inferior a 0,01 após a adoção do CPC 47, sugerindo maior tempo de conversão de caixa, enquanto empresas de Bens Industriais apresentaram o maior impacto no CCC, com um aumento de 234,335 e p-valor inferior a 0,001, refletindo ajustes operacionais pós-adoção da norma.

Setores como Tecnologia, Saúde e Bens Industriais sofreram reduções significativas no ROA, com coeficientes de -0,012, -0,013 e -0,014 respectivamente, todos com p-valor inferior a 0,01, evidenciando uma piora no desempenho econômico para esses segmentos.

Na regressão quantílica empresas com ciclos de conversão de caixa mais longos reduziram o CCC, enquanto empresas nos extremos da distribuição do ROA (menos rentáveis e altamente lucrativas) foram as mais impactadas negativamente. Nesse modelo de regressão revelou-se que os efeitos do CPC 47 não foram homogêneos ao longo da distribuição das variáveis financeiras. Enquanto a OLS capturou efeitos médios, a quantílica mostrou que setores e grupos de empresas foram impactados de forma diferenciada, no quantil superior, que compõe as empresas com ciclos de conversão de caixa mais longos registraram uma redução de 286,270 no CCC, diferente do aumento médio identificado na regressão OLS, sugerindo que essas empresas possam ter ajustado suas estratégias para reduzir o tempo de conversão de caixa após a adoção da norma.

Para o ROA, a quantílica destacou um efeito negativo nos extremos da distribuição, onde empresas menos lucrativas no primeiro quantil tiveram uma queda de 0,072 no ROA com p-valor inferior a 0,05, sugerindo maior vulnerabilidade à nova norma, enquanto empresas altamente

lucrativas, no quantil superior, também sofreram impacto negativo no ROA de 0,028, indicando que a volatilidade no reconhecimento da receita afetou grupos com desempenho econômico mais sólido.

Comparando os dois modelos, observa-se que a OLS sugere uma ausência de impacto significativo na amostra geral, enquanto a quantílica evidencia que os efeitos foram mais pronunciados em grupos específicos. Empresas com CCC mais longo reduziram o tempo de conversão de caixa, enquanto empresas nos extremos da distribuição do ROA, ou seja, as menos lucrativas e as altamente rentáveis, foram as mais afetadas negativamente pela adoção do CPC 47.

Os resultados alcançados corroboram com a literatura sobre os efeitos das normas contábeis na gestão financeira das empresas. Estudos anteriores já indicavam que mudanças no reconhecimento de receitas podem afetar de forma desigual as empresas, dependendo da estrutura dos contratos e do setor em que atuam (Dani *et al.*, 2017; Morawska, 2021; Souza *et al.*, 2022).

Do ponto de vista teórico, os resultados reforçam que as normas contábeis não impactam todas as empresas da mesma forma, sendo necessário considerar características setoriais e estruturais ao analisar mudanças regulatórias (Morawska, 2021; Dias e Costa, 2024). A literatura já demonstrou que padrões contábeis podem gerar efeitos distintos conforme o grau de exposição das empresas às novas regras, especialmente em setores com contratos de longo prazo (Onie *et al.*, 2023; Dias & Costa, 2024). A presente pesquisa contribui para esse debate ao evidenciar que o CPC 47 gerou ajustes diferenciados na gestão financeira das empresas brasileiras, afetando mais intensamente setores com maior complexidade na definição das receitas.

Do ponto de vista prático, as análises desse trabalho oferecem contribuições relevantes para gestores, investidores e reguladores. Anton e Nucu (2021) enfatizam que para os gestores, os resultados indicam que setores com maior exposição ao CPC 47 precisam adotar estratégias diferenciadas para gerenciar capital de giro e previsibilidade dos fluxos de caixa; para os investidores, a pesquisa sugere que é necessário avaliar com maior cautela os demonstrativos financeiros de empresas afetadas pelo CPC 47, uma vez que mudanças na norma podem ter influenciado a apresentação dos resultados. Para reguladores, os achados evidenciam que a adoção de padrões contábeis internacionais pode gerar impactos desproporcionais entre setores, o que demanda um monitoramento contínuo para evitar distorções nos demonstrativos financeiros e nas estratégias empresariais (Tchouaken Monkam, 2022).

Apesar das contribuições desta pesquisa, algumas limitações devem ser consideradas. Primeiramente, a amostra incluiu apenas empresas listadas na [B]³, o que pode limitar a generalização dos resultados para instituições de capital fechado. Além disso, o período analisado compreendeu os primeiros anos após a adoção obrigatória do CPC 47, podendo não capturar totalmente eventuais ajustes de longo prazo adotados pelas empresas para mitigar os impactos da norma.

Para pesquisas futuras, sugere-se a ampliação do horizonte temporal da análise, permitindo verificar se os impactos da adoção do CPC 47 foram transitórios ou permanentes. Além disso, estudos adicionais poderiam investigar a relação dessa mudança societária com questões fiscais e tributárias. Outra possibilidade de pesquisa seria a realização de comparações internacionais, tanto de maneira geral, como em setores específicos, analisando como o IFRS 15, equivalente ao CPC 47, impactou empresas em mercados emergentes e desenvolvidos.

Os resultados fornecem *insights* valiosos para pesquisadores, profissionais do mercado e formuladores de políticas contábeis, além de evidenciarem que a implementação de novas normas contábeis deve considerar não apenas os benefícios em termos de transparência e comparabilidade, mas também seus desafios operacionais e financeiros.

REFERÊNCIAS

- Aladwey, L., & Diab, A. (2023). The determinants and effects of the early adoption of IFRS 15: Evidence from a developing country. *Cogent Business & Management*, 10(1), 2167544. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167544>.
- Almeida, D. M., & Bezerra, A. F. (2012). Influência do fluxo de caixa operacional no gerenciamento de resultados em empresas da construção civil listadas na BM&FBovespa. *BASE-Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 9(3), 228-238.
- Ambrozini, M. A., Matias, B. M.; Pimenta Junior, T. Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013. *Revista de Contabilidade Vista & Revista*, v. 25, n. 2, p. 15-37, 2014.
- Anton, S. G., & Nucu, A. E. A. (2021). The impact of working capital management on firm profitability: empirical evidence from the Polish Listed Firms. *J. Risk Financial Manag*, 14(9). <https://doi.org.ez43.periodicos.capes.gov.br/10.3390/jrfm14010009>
- Aquino, CEM de, de Iudicibus, S., de Almeida Santos, F., & Saporito, A. (2019). Receita de contrato com cliente (IFRS 15/CPC 47): aspectos contábeis do segmento de medicina diagnóstica no Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 16 (41), 137-161.

- Araújo, A. M. P. D., & Assaf Neto, A. (2003). A contabilidade tradicional e a contabilidade baseada em valor. *Revista Contabilidade & Finanças*, 14, 16-32.
- Asare, E., Ayarkwa, J., Edwards, DJ., Martek, I., & Owusu-Manu, DG. (2022a). Thematic literature review of working capital management in the construction industry: trends and research opportunities. *Early Access Review*, v(n). 10.1108/CI-09-2021-0177
- Asare, E., Owusu-Manu, D. G., Ayarkwa, J., & Edwards, D. J. (2022b). Conceptual review study of working capital management practices in the construction industry: Trends and research prospects in Ghana. *Journal of Engineering, Design and Technology*, v(n)
- ASSAF NETO, A. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015
- Augusto, J. A., & Souza, M. M. de. (2021). Características associadas ao nível de evidenciação das receitas de contratos com clientes das companhias de capital aberto brasileiras. *Revista Ambiente Contábil - Universidade Federal do Rio Grande do Norte – ISSN 2176-9036*, 13(1), Artigo 1. <https://doi.org/10.21680/2176-9036.2021v13n1ID19409>.
- Babatunde, A. A., & Akeju, J. B. (2016). The impact of working capital management on firms' profitability: evidence from Nigeria. *Scholars Journal of Economics, Business and Management*, 3(9), 463-470. <https://doi.org/10.18256/2237-7956.2019.v9i1.2993>
- Baldissera, J. F., Gomes, A. R. V., Zanchet, A., & Fiirst, C. (2019). Gerenciamento de resultados em companhias do setor de construção civil: Influência da adoção do CPC 17. *Revista Universo Contábil*, 14(2), 100-117. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2018213>.
- Ball, R.; BROWN, P. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, v. 6, p. 159-178, aut. 1968.
- Batista, A. T. N., da Penha, R. S., de Paulo Santiago, W., & Sales, H. L. (2019). Impacto da Gestão do Capital de Giro na Rentabilidade das Empresas do Setor de Construção Civil. *Revista de Administração IMED*, 9(1), 114-131.
- Boisjoly, R. P., Conine, T. E., & McDonald, M. B. (2020). Working capital management: financial and valuation impacts. *Journal of Business Research*, 108, 1-8. 10.1016/j.jbusres.2019.09.025.
- Braga, R., Nossa, V., & Marques, J. A. V. D. C. (2004). Uma proposta para a análise integrada da liquidez e rentabilidade das empresas. *Revista Contabilidade & Finanças*, 15, 51-64.
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1980). The Lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *The review of economic studies*, 47(1), 239-253.
- Brooks, C. (2019). *Introductory econometrics for finance*. Cambridge university press.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis, CPC. (2016). *Pronunciamento Técnico CPC 47. Receita de Contrato com Cliente*. https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/527_CPC_47_Rev%2020.pdf

- Capobianco, R. P., Abrantes, L. A., Ferreira, M. A. M., & Faroni, W. (2019). Desempenho financeiro: um estudo com empresas de três diferentes setores. *Revista De Ciências Humanas*, 1(1). Recuperado de <https://periodicos.ufv.br/RCH/article/view/3910>
- Corrar, L., Paulo, E., Dias Filho, J. M., & Rodrigues, A. (2011). Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia.
- Cova, C. J. G. (2016). Os impactos da assimilação da norma Internacional de Relatório Financeiro (IFRS 15), que trata do reconhecimento das receitas de contratos com os clientes, e seus efeitos assimétricos nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras. *Pensar Contábil*, 17(64).
- Da Silva, L. R., de Oliveira, E. R., & dos Santos, G. C. (2020). Ciclos econômico, financeiro e operacional: instrumentos gerenciais. *Brazilian Journal of Development*, 6(9), 71305-71323.
- Da Silva, T. M., & Gonzales, A. (2022). CPC 47: Novos direcionamentos ou uma nova interpretação?. *Redeca, Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos*, 9, e58504-e58504.
- Dani, A. C., Santos, C. A., Panucci Fo., L., & Klann, R. C. (2017). Efeito da adoção antecipada da IFRS 15 na qualidade da informação contábil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 36(2), 131-146. <http://dx.doi.org/10.4025/enfoque.v36i2.33913>.
- Dias, A. L., dos Anjos, L. G. D. S., de Abreu Costa, T., & da Costa Marques, J. A. V. (2023). Efeitos do CPC 47 no gerenciamento de resultados das empresas listadas na [B]³. *REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036*, 15(1), 154-179.
- Dias, A. L., & de Abreu Costa, T. (2024). Efeitos do CPC 47 (IFRS 15) sob a ótica do gerenciamento de receitas no mercado acionário brasileiro. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, (23), 5.
- Dos Santos, R. I., Moraes, M. B. da C., & Dalmacio, F. Z. (2024). Performance, taxa de administração, diversificação e os seus papéis na distribuição de dividend yield dos fundos imobiliários brasileiros. In *Atas do 24º USP International Conference on Accounting*. Universidade de São Paulo.
- Duarte, F. C. D. L., Girão, L. F. D. A. P., & Paulo, E. (2017). Assessing Linear Models of Value Relevance: Do They Capture What They Should?. *Revista de Administração Contemporânea*, 21, 110-134. <http://dx.doi.org/10.1590/1982-7849rac2017160202>.
- Fávero, L. P. L., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: Estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Elsevier.
- Fernandes, S. M., Rodriguez, C. M. T., Bornia, A. C., Trierweiler, A. C., Silva, S. M. D., & Freire, P. D. S. (2017). Revisão sistemática da literatura sobre as formas de mensuração do desempenho da logística reversa. *Gestão & Produção*, 25, 175-190.
- Ferreira, F., Pimentel, R. C., & Bezerra, F. A. (2016). O efeito da gestão trimestral do capital de giro sobre o desempenho: uma análise multissetorial. *RAGC*, 4(14).
- Figueira, H. V. Jr, Grecco, M. C. P., & da Silva, F. L. (2023). Efeito nas decisões de investimento em empresas de incorporação imobiliária após a adoção do CPC 47 (IFRS 15). *Revista Liceu On-Line*, 13(1), 48-74.

- Filbeck, G., & Krueger, T. M. (2005). An analysis of working capital management results across industries. *American journal of business*, 20(2), 11-20.
- Firmino, R. G., & Andrade, J. M. R. de (2015). Análise da adoção das IFRS pelas companhias abertas brasileiras do setor de construção. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 9(3).
- Flores, E., Martins, E., & Braunbeck, G. O. (2019). Nada de novo no front: a constante busca pelo adequado reconhecimento contábil de receitas. *Revista de Direito Contábil Fiscal*, 1(1), 59-78.
- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. *Econometria básica*. 5ªed, Editora AMGH Ltda, RS, 2011.
- Hendriksen, E. S.; BREDÁ, M. F. V. *Teoria da contabilidade*. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente. 1 edição. 6 reimpressão. São Paulo: Atlas, 2007.
- Huefner, R. J. (2016). The impact of new financial reporting standards on revenue management. *Journal of Revenue and Pricing Management*, 15(1), 78-81. <http://dx.doi.org/10.1057/rpm.2015.45>.
- IASB (2023). Post-implementation Review of IFRS 15—Revenue from Contracts with Customers. Staff Paper. Review of Academica Literature. March 2023
- International Financial Reporting Standards (IFRS) Foundation. (2014). IFRS 15 - Receitas de Contratos com Clientes. Recuperado de <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/agenda-decisions/2018/ifrs-15-revenue-recognition-in-a-real-estate-contract-mar-18.pdf>
- Iudicibus, S.; LOPES, A. B. *Teoria Avançada da Contabilidade*. 2. Edição. São Paulo: Atlas, 2012.
- Jacinto, V., & Kroenke, A. (2021). Indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras: uma comparação entre setores. *REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL-Universidade Federal do Rio Grande do Norte-ISSN 2176-9036*, 13(1), 90-113.
- Kabir, H., & Su, L. (2022). How did IFRS 15 affect the revenue recognition practices and financial statements of firms? Evidence from Australia and New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 49, 100507. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2022.100507>
- Kayani, U. N., De Silva, T. A., & Gan, C. (2019). A systematic literature review on working capital management – an identification of new avenues. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(3), 352–366. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2018-0062>.
- KLANN, R. C., BEUREN, I. M. Impacto da convergência contábil internacional na suavização de resultados em empresas brasileiras. *BBR. Brazilian Business Review*, v. 12, n. 2, p. 1-25, 2015.
- Kobbi-Fakhfakh, S., & Belguith, N. (2024). Firm characteristics and compliance with IFRS 15 mandatory disclosures: Evidence from French firms. *Journal of Accounting & Management Information Systems/Contabilidade si Informatica de Gestione*, 23(2).
- KPMG Auditores Independentes – KPMG. (2016). IFRS em destaque 03/16: IFRS 15 – Receitas. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/br/pdf/2016/10/br-ifrs-emdestaque-03-16.pdf>

- Li, C., Chang, Y., & Xie, Y. (2013). Empirical study on earnings management of listed construction enterprises in China. In *ICCREM 2013: Construction and Operation in the Context of Sustainability* (pp. 900-909).
- Lorentz, F. (2021). *Contabilidade e análise de custos: Uma abordagem prática e objetiva*. Freitas Bastos.
- López, J. C. L., Chavira, D. A. G., & Ruiz, M. U. (2014). A comparative approach of economic sectors in Sinaloa, Mexico, based on multicriteria decision aiding. *EconoQuantum*, 13(1), 97. <https://doi.org/10.18381/eq.v13i1.4873>
- Mahmood, F., Han, D., Ali, N., Mubeen, R., & Shahzad, U. (2019). Moderating effects of firm size and leverage on the working capital finance–profitability relationship: evidence from China. *Sustainability*, 11(7), 2029.
- Marques, V. A., Campos, B. da S., Alencastre, B. Z., Louzada, L. C., & Martinez, A. L. (2022). Agressividade Tributária, Estágios do Ciclo de Vida e Nível de Investimentos: Uma Análise do Efeito Moderador em Empresas Listadas na B3. *Contabilidade Vista & Revista*, 33(2), Artigo 2. <https://doi.org/10.22561/cvr.v33i2.6796>.
- Marozzi, M., & Cozzucoli, P. C. (2016). Inter-industry financial ratio comparison of Japanese and Chinese firms using a permutation based nonparametric method. *Electronic Journal of Applied Statistical Analysis*, 9(1), 40–57. <https://doi.org/10.1285/i20705948v9n1p40>
- MATARAZZO, D. C. Análise financeira de balanços. São Paulo: Atlas, 2010
- Mohad, B. T., & QUINTANA, A. (2016). Indicadores de liquidez e a sua influência no resultado econômico. *Rio Grande do Sul*, 4(2), 16-37.
- Morawska, I. (2021). The impact of the IFRS 15 implementation on the revenue-based earnings management in Poland. *Journal of Economics and Management*, 43(1), 387-403.
- Moreira, C. S., de Araújo, J. G., Silva, G. R. D., & Lucena, W. G. L. (2023). Environmental, social and governance e o ciclo de vida das firmas: evidências no mercado brasileiro. *Revista Contabilidade & Finanças*, 34, e1729.
- Morel, C. H. G. S., dos Santos, G. C., Francisco, A. P., & de Carvalho Paranaíba, A. (2019). Análise da correlação entre o modelo fleuriet e os indicadores de rentabilidade e liquidez para as maiores e melhores empresas de capital aberto segundo a revista exame. *Brazilian Journal of Development*, 5(2), 1399-1421.
- Mota, R. H. G., Campos, S. J. D. B., Niyama, J. K., & Paulo, E. (2012). Reconhecimento de receitas nos contratos de construção imobiliária: um estudo do exposure draft ED/2010/6-receita de contratos com clientes.
- Niyama, J. K., Rodrigues, A. M. G., & Rodrigues, J. M. (2015). Algumas reflexões sobre contabilidade criativa e as normas internacionais de contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 11(1), 69-87. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2015104>.
- Nunes, A., Visoto, M. C. R., & Silva, M. C. D. (2019). O capital de giro na decisão de financiamento das empresas: uma revisão. *Pensar Contábil*, 21(75).

- Onie, S. Le Ma, Helen Spiropoulos. ([s.d.]). An evaluation of the impacts of the adoption of IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers—Onie—2023—Accounting & Finance—Wiley Online Library. Recuperado 10 de agosto de 2024, de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/acfi.12978>
- Oyedokun, G. (2016). Revenue recognition paradox: A review of IAS 18 and IFRS 15. *SSRN Electronic Journal*.
https://www.researchgate.net/profile/Godwin_Oyedokun4/publication/317996234_Revenue_Recognition_Paradox_A_Review_of_IAS_18_and_IFRS_15/links/599a0d51a6fdcc261586b131/Revenue-RecognitionParadox-A-Review-of-IAS-18-and-IFRS-15.pdf
- Piroló, G. M., Santos, E. O., Sanches, S. L. R., & Gonçalves, M. N. (2016). O IFRS 15 no reconhecimento das receitas em empresas de construção civil listadas na BM&FBovespa. In *CONGRESSO ANPCONT* (Vol. 10).
- Pricewaterhouse Coopers Brasil Ltda – PwC. (2017). IFRS 15: O futuro está aqui: Analisando o impacto da nova norma sobre reconhecimento de receita nos seus negócios (pp. 1- 19). https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/auditoria/2017/futuro_ifrs_17.pdf
- Riahi-Belkaoui, A. Accounting theory. 5th ed. London: Cengage Learning, 2012.
- Rutledge, R. W., Karim, K. E., & Kim, T. (2016). The FASB's and IASB's new revenue recognition standard: What will be the effects on earnings quality, deferred taxes, management compensation, and on industry-specific reporting? *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 27(6), 43-48. <http://dx.doi.org/10.1002/jcaf.22188>.
- Santos, A. C., & Scarpin, J. E. (2011). Gerenciamento de Resultados: análise de sua incidência em empresas mais admiradas do Brasil. *Revista de Estudos Contábeis*, 2(3), 14-33.
- Santos, D. F. L. D., & Siqueira, L. S. (2020). Capital de giro: uma revisão sistemática da literatura nacional e internacional. *Pensar Contábil*, 22(77).
- Sawarni, K. S., Narayanasamy, S., & Ayyalusamy, K. (2020). Working capital management, firm performance and nature of business: an empirical evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(1), 179-200. 10.1108/IJPPM-10-2019-0468.
- Scott, W. R. Financial accounting theory. 6th ed. Toronto: Pearson Canada, 2012.
- Silva, A. da, Ramos, S. P., Kroenke, A., & Hein, N. (2019). Análise exploratória de indicadores de desempenho. *Race: revista de administração, contabilidade e economia*, 18(1), 157-176.
- Silva, D. I., & Junior, M. A. P. (2021). Adoção do CPC 47 (IFRS 15) nas Empresas do Setor de Telecomunicações Listadas na B3. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 12(2), 89-107.
- Silva, L. F. S., dos Reis Prado, T. A., & Araujo, J. A. O. (2021). IFRS 15 e CPC 47: Impactos Evidenciados pelas Companhias Brasileiras Relativos à Adoção da Norma. *Revista Liceu On-Line*, 11(1), 148-165.
- Silva, T. D., & Miranda, G. J. (2016). Os indicadores relativos à gestão do capital de giro antes e depois da adoção dos padrões internacionais de contabilidade no Brasil. *Revista de educação e pesquisa em contabilidade*, 10(3), 258-271.

- Souza, P. V. S., Gonçalves, R. S., & Silva, C. A. T. (2022). O impacto da IFRS 15 na qualidade dos accruals e no gerenciamento de resultados das empresas brasileiras de capital aberto. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 24(4), 675-691. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v24i4.4197>
- Stüpp, D. R., Flach, L., Fernandes, F., & de Mattos, L. K. (2020). Impacto da Adoção das Normas Internacionais de Contabilidade na Análise do Capital de Giro. *Navus: Revista de Gestão e Tecnologia*, (10), 42.
- Tchouaken Monkam, Marie Gisele. (2022). The Impact of IFRS 15 Adoption on the Financial Performance of JSE-Listed Companies in South Africa [Master's dissertation, University of the Witwatersrand, Johannesburg]. WireDSpace. <https://hdl.handle.net/10539/39935>
- Teixeira, E., de Oliveira, E. R., dos Santos, G. C., & Ferreira, R. A. (2022). Análise comparativa do desempenho econômico-financeiro entre os setores de consumo da [B]³, em períodos de crise econômica. *Redeca, Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos*, 9, e56998-e56998.
- Tutino, M., Regoliosi, C., Mattei, G., Paoloni, N., & Pompili, M. (2019). Does the IFRS 15 impact earnings management? Initial evidence from Italian listed companies. *African Journal of Business Management*, 13(7), 226-238.
- Wang, C., Wilson, R. J., Zhang, S., & Zou, H. (2022). Political costs and corporate tax avoidance: Evidence from sin firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 41(1), 106861. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2021.106861>
- Wang, Z., Akbar, M., & Akbar, A. (2020). The interplay between working capital management and a firm's financial performance across the corporate life cycle. *Sustainability*, 12(4), 1661.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall.
- White, H. (1980). A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroskedasticity. *Econometrica: journal of the Econometric Society*, 817-838. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/1912934>
- Yalcin, N., Bayraktaroglu, A., & Kahraman, C. (2012). Application of fuzzy multi-criteria decision making methods for financial performance evaluation of Turkish manufacturing industries. *Expert systems with applications*, 39(1), 350-364.