

**INFLUÊNCIA DO NÍVEL DE INTANGIBILIDADE NO DESEMPENHO DAS
COMPANHIAS BRASILEIRAS**
***INFLUENCE OF THE INTANGIBILITY LEVEL IN THE PERFORMANCE OF
BRAZILIAN COMPANIES***

Recebido: 21/03/2018 – Aprovado: 05/05/2019 – Publicado: 31/05/2019

Processo de Avaliação: Double Blind Review

Aline Romão da Silva¹

Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Paraíba (UFPB)

Aldo Leonardo Cunha Callado²

Doutor em Agronegócios pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (PPG-Agronegócios/UFRGS)

Professor-associado do Departamento de Finanças e Contabilidade da Universidade Federal da Paraíba (UFPB)

Emanoel Truta do Bomfim³

Doutorando em Ciências Contábeis no Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba (PPGCC/UFPB)

Professor da União de Ensino Superior de Campina Grande (UNESC/PB)

RESUMO

Os estudos científicos sobre ativos intangíveis vêm aumentando consideravelmente em razão da possibilidade de que estes ativos possam estar associados com a composição do valor da empresa. A partir disso, a presente pesquisa buscou investigar a relação entre o grau de intangibilidade de companhias brasileiras com o desempenho corporativo, mensurado pelos indicadores de retorno dos ativos, retorno sobre o patrimônio líquido e retorno sobre os investimentos. A amostra foi constituída por empresas que apresentaram

1 Autor para correspondência: Universidade Federal da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas – Campus I, Departamento de Finanças e Contabilidade. Campus I, Cidade Universitária. CEP: 58.051-900. João Pessoa, PB, Brasil. liine_romao@hotmail.com

2 aldocallado@yahoo.com.br

3 emanoeltruta@hotmail.com

dados disponíveis para a realização do estudo e que estiveram ativas durante o período de 2008 a 2016. A pesquisa classifica-se como sendo descritiva e quantitativa. Para atingir os objetivos propostos nesta pesquisa foi utilizada a análise descritiva das variáveis e o Coeficiente de *Spearman*, a partir do qual se investigou a existência de relações entre os ativos intangíveis das companhias e o desempenho corporativo. Além disso, as empresas foram agrupadas em intensamente tangíveis e intangíveis a partir da análise da mediana do grau de intangibilidade. Os resultados da pesquisa evidenciaram a importância dos ativos intangíveis no desempenho financeiro das empresas e que, mesmo não sendo, em muitos casos, reconhecidos nas demonstrações contábeis, estes ativos possuem um potencial para gerar benefícios econômicos futuros para as empresas. A análise de correlação também sugeriu que os ativos intangíveis possuem um potencial de benefícios econômicos para as entidades, podendo influenciar no nível de lucratividade das organizações.

Palavras-chave: Intangibilidade; Desempenho corporativo; Lucratividade.

ABSTRACT

Scientific studies on intangible assets have increased considerably because of the possibility that these assets may be associated with the composition of the company's value. From this, the present research sought to investigate the relationship between the degree of intangibility of Brazilian companies with corporate performance, measured by the indicators of return of assets, return on shareholders' equity and return on investments. The sample consisted of companies that presented data available for the study and that were active during the period from 2008 to 2016. The research is classified as being descriptive and quantitative. To reach the objectives proposed in this study, we used the descriptive analysis of the variables and the Spearman Coefficient, from which we investigated the existence of relationships between the companies' intangible assets and the corporate performance. In addition, the companies were grouped in intensely tangible and intangible from the analysis of the median degree of intangibility. The results of the survey showed the importance of intangible assets in the financial performance of companies and that, although not often recognized in the financial statements, these assets have the potential to generate future economic benefits for companies. The

correlation analysis also suggested that the intangible assets have a potential of economic benefits for the entities, and can influence the level of profitability of the organizations.

Keywords: *Intangibility; Corporate performance; Profitability.*

1. INTRODUÇÃO

O valor econômico de uma empresa é resultado da soma dos seus ativos. Estes refletem os bens e direitos pertencentes a organizações e que representem uma expectativa de benefícios econômicos futuros. Quanto à substância física, os ativos das organizações se dividem em tangíveis e intangíveis. A grande valorização de empresas que se utilizam intensamente dos ativos intangíveis tem mostrado a crescente importância desses ativos na manutenção de suas vantagens competitivas e, conseqüentemente, dos seus valores econômicos (Kayo, Kimura, Martins, & Nakamura, 2006).

Sobre esse grupo, a Lei 11.638/07, aprovada em 28 de dezembro de 2007, veio alterar alguns artigos da legislação anterior (Lei 6.404/76), inclusive em relação ao registro e evidência dos ativos intangíveis. A Lei 6.404/76 não dispunha sobre o grupo dos Ativos Intangíveis. Desse modo, os gastos de implantação, os gastos pré-operacionais, pesquisa e desenvolvimento, desenvolvimento de *software*, entre outros, eram classificados no grupo de “Ativo Diferido” e os gastos com direitos de propriedade, de ativos adquiridos separadamente, contabilizados no grupo do Ativo Imobilizado. Entretanto, se fizessem parte de uma combinação de negócios, eram registrados no grupo de Investimentos (FIPECAFI, 2000, 2009).

Dessa maneira, com o desenvolvimento de um grupo específico para os Ativos Intangíveis nos Balanços Patrimoniais das empresas, foi considerado viável haver a reclassificação de ativos registrados em outros subgrupos para o próprio subgrupo dos Ativos Intangíveis, reduzindo grupos de contas de “investimentos”, “imobilizado”, e “diferido”, de modo a identificar, de forma mais precisa, a relevância da propriedade intelectual no demonstrativo contábil das entidades.

Sob a ótica financeira, o Ativo Intangível, de acordo com Lev (2001), pode ser definido como um direito a benefícios futuros que não possui propriedade física ou financeira (ações ou títulos de dívida). Essa definição contempla relevantes aspectos econômicos na avaliação do ativo intangível. Primeiro, o ativo intangível é resultado de benefícios

futuros, isto é, da soma de lucros econômicos projetados e descontados a uma taxa de risco apropriada. Em segundo lugar, o intangível não possui corpo físico ou financeiro, ou seja, do valor total do negócio são excluídos os ativos tangíveis (ativo fixo e capital de giro).

Como base nas definições de ativos apresentadas, podem-se inferir os ativos intangíveis como sendo ativos de natureza permanente, sem existência física e que, à disposição e controlados pela empresa, sejam capazes de produzir benefícios futuros. São exemplos de alguns ativos intangíveis: patentes, franquias, marcas, *goodwill*, direitos autorais, processos secretos, franquias, licenças, *softwares* desenvolvidos, bancos de dados, concessões públicas, direitos de exploração e operação, uma carteira fiel de clientes, entre outros (Perez & Famá, 2006).

Os ativos intangíveis são fatores de diferenciação e contribuem, sobretudo, para a obtenção de importantes vantagens competitivas. Isso se deve a singularidade de cada ativo intangível, que é único e de propriedade de uma só organização. A partir da pluralidade de conceitos quanto os intangíveis, considera-se necessária uma maior exploração do tema, no interesse de sedimentar as assunções e aumentar a compreensão sobre o fenômeno (Leite & Santos, 2013).

A presente pesquisa é motivada pelo papel dos ativos intangíveis para as companhias e, ainda, visando-se o melhor retrato da informação contábil divulgada, considerando aspectos como fidedignidade e relevância. Dessa forma, procura-se investigar neste estudo a relação entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico-financeiro das companhias brasileiras.

A importância dos ativos intangíveis se justifica por serem vistos como recursos valiosos capazes de gerar vantagens competitivas, crescimento e valor corporativo, desempenhando um papel importante para a predição do desempenho organizacional e do valor de mercado das companhias.

Além disso, estudos associados a esta temática podem auxiliar pesquisadores, investidores, acionistas e profissionais, bem como órgãos reguladores na busca por identificar métodos e aprimorar modelos. Espera-se, ainda, que tais modelos sejam capazes de mensurar este ativo, considerado de diferencial e que tem sido impulsionado pela economia do conhecimento.

2. REVISÃO DA LITERATURA

Os ativos englobam os bens e direitos das organizações. De acordo com a definição disposta no Pronunciamento Técnico CPC 00, Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro, do Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC (2011) é considerado um ativo o recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios econômicos para a entidade.

Quanto à substância física, os ativos podem ser tangíveis ou intangíveis. Os tangíveis compreendem ativos que possuem forma física. Já o ativo intangível, de acordo com o Pronunciamento 04 do CPC (2010), é não monetário identificável sem substância física. Esta definição é a mesma adotada pelo IASB (*International Accounting Standards Board*), através do IAS 38 (*International Accounting Standard*) na publicação de 2004, que complementa o conceito com a discussão de três atributos críticos de um ativo intangível: (a) identificabilidade; (b) controle (poder de obter benefícios do ativo); e (c) benefícios econômicos futuros (tais como renda ou custos futuros reduzidos).

O Pronunciamento Técnico 04 do CPC (2010) detalha esses elementos:

- identificação: o Ativo Intangível satisfará o critério de identificação, quando for separável, ou seja, puder ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, individualmente ou junto com um contrato, ativo ou passivo relacionado; ou quando resultar de direitos contratuais ou direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações;
- controle: a organização tem controle sobre um ativo quando detém o poder de obter benefícios econômicos futuros gerados pelo recurso subjacente e de restringir o acesso de terceiros a esses benefícios; e
- benefício econômico futuro: estes benefícios gerados pelo Ativo Intangível podem ocorrer através de uma receita de venda de produtos ou serviços, redução de custos ou outros benefícios resultantes do uso do ativo pela entidade.

Sendo assim, o ativo intangível, precisa ser separável e controlado pela organização, além de gerar benefício econômico futuro, sendo esta última característica presente já por estar na condição de ativo. Este tipo de ativo foi incluído como Subgrupo do Balanço

Patrimonial a partir da vigência da Lei nº 11.638/2007. Desde então, vem sendo objeto de discussões acadêmicas acerca de sua definição e de sua mensuração.

Embora a literatura apresente a conceituação de ativo intangível e sua forma de identificação, ao inserir este conceito no contexto organizacional, a sua classificação pode apresentar dificuldades na identificação dos itens que compõem o grupo dos ativos e que contribuem para o real valor da empresa. Não se encontra na literatura uma classificação unânime dos ativos intangíveis, tendo sido evidenciado um grande número de elementos em categorias (grupos) diferentes (Antunes & Leite, 2008).

Conforme a Estrutura Conceitual constante no Pronunciamento Conceitual Básico do CPC (2010), para avaliar um ativo a organização pode optar pelo método de custo ou pelo método de reavaliação, quando este não estiver restrito por uma Lei ou norma legal estabelecida. A partir da Lei nº 11.638/2007, a reavaliação de bens tangíveis e intangíveis não é mais permitida. Sendo assim, a mensuração deve ser feita pelo método de custo, em que os ativos são registrados ao custo menos eventual amortização acumulada e perdas de valor recuperáveis acumuladas.

É comum a aceitação de que os intangíveis venham a proporcionar um maior valor econômico às organizações. No entanto, é importante ressaltar que estes ativos exercem papéis diferenciados em cada empresa, dependendo de uma série de fatores, por exemplo, características do setor de atuação e estratégias implantadas (Machado & Famá, 2011).

Considera-se que a competitividade associada às mudanças tecnológicas e econômicas tem forçado as organizações a se diferenciarem de seus concorrentes. Muitos pesquisadores ponderam que ativos intangíveis, a exemplo de marcas, patentes ou capital intelectual, são ativos particulares, cujas características únicas podem contribuir para a aquisição de fortes vantagens competitivas e, conseqüentemente, permitir uma diferenciação entre as empresas.

De acordo com Kayo *et al.* (2006), o valor econômico empresarial é resultado da soma dos seus ativos tangíveis e intangíveis. A intensa valorização de organizações que se utilizam constantemente de ativos intangíveis tem mostrado a crescente relevância desses ativos na manutenção de suas vantagens competitivas e, conseqüentemente, dos seus valores econômicos. Corroborando com o argumento apresentado, Medrado *et al.* (2016) defendem que os ativos intangíveis representam elementos associados a investimentos, à inovação científica e tecnológica e à criação de valor. Por essa razão, é natural se supor que tenham importância na formação do valor econômico das empresas, sob uma visão

estratégica de recursos. Os resultados obtidos por esses autores demonstram a relevância dos investimentos em ativos intangíveis sobre o valor de mercado das empresas, reforçando a percepção de que o ambiente econômico das empresas com características baseadas em conhecimento e tecnologias, mantendo suas vantagens competitivas e aumentando o valor das ações.

De acordo com Perez e Famá (2015), tem-se observado que as empresas estão utilizando combinações estratégicas e inovadoras de ativos tangíveis e ativos intangíveis, e que a geração de riqueza nessas organizações está cada vez mais relacionada aos ativos intangíveis. De um modo geral, o que pode ser observado é que as empresas intangíveis-intensivas têm agregado ao seu retorno uma forte parcela dos Ativos Intangíveis (Decker, Ensslin, & Reina, 2013).

Para Carvalho, Kayo e Martin (2009), à medida que as entidades têm fácil acesso à aquisição de ativos tangíveis, a carteira de intangíveis passa a ser importante fator de diferenciação, contribuindo decididamente para o aumento da criação de valor das firmas. O potencial dos ativos intangíveis para gerar riquezas para as organizações está diretamente relacionado a determinados atributos desses ativos. Devido às características e peculiaridades, na maioria dos casos, eles não são comercializáveis nos mercados de fatores e, em muitas situações, precisam ser desenvolvidos no interior da empresa.

Conforme Santos, Silva, Gallon e Luca (2012), esse cenário sugere que as empresas têm realizado mudanças em sua estrutura, com destaque para a absorção de recursos intangíveis, para gerar o máximo de benefícios advindos do processo inovador. Nesse sentido, pode-se inferir que uma das principais motivações para o foco na inovação tecnológica parte do pressuposto de que organizações com forte caráter inovador teriam intensivos investimentos em ativos intangíveis, apresentando vantagens competitivas capazes de influenciar a geração de valor para a empresa.

Segundo Vogt, Kreuzberg, Degenhart, Rodrigues Júnior e Biavatti (2016), no contexto atual da economia mundial, o ambiente corporativo ganha aspectos diferenciados do que até então era tradicional. Muitas indústrias se apoiam no valor de mercado de sua marca, ou em sistemas computacionais de alto desempenho e complexidade, ou ainda, em contratos de serviços como principal patrimônio. Esses chamados de ativos intangíveis podem, em muitos casos, ser de fundamental importância para o desempenho da empresa. De acordo com Carvalho, Kayo e Martin (2010), o desenvolvimento interno nas organizações consiste em tornar os recursos específicos da firma, o que os torna raros e

de difícil imitação, com potencial significativo para a obtenção de desempenho superior e sustentável. Esse fenômeno, que deverá ser contínuo, pode fazer com que o valor de mercado de uma firma seja significativamente maior que seu valor contábil, o que aumenta, entre outros fatores, o nível de intangibilidade.

Perez e Famá (2006) apresentam que é perceptível a importância dos ativos intangíveis na geração de valor ao acionista, visto que, a mudança de ênfase do ativo tangível para o ativo intangível é fundamentada pelo potencial do nível de intangibilidade na criação de valor para a empresa. Além disso, conforme os mesmos autores, investimentos em ativos intangíveis, mesmo que possam afetar negativamente o lucro contábil no curto prazo, podem, efetivamente, criar valor na empresa, estimulando o crescimento através de novos investimentos e contribuindo positivamente para o incremento da riqueza dos acionistas. Conforme pesquisa realizada por Oliveira, Benedicto, Prado e Calegário (2014), ao avaliar a importância dos ativos intangíveis em relação aos bens tangíveis, no contexto do mercado acionário brasileiro, identificaram-se diferenças no desempenho econômico dos portfólios formados de acordo com o Grau de Intangibilidade (GI) das empresas que os compõem. Desse modo, de acordo com os mesmos autores, conclui-se que os ativos intangíveis podem contribuir para a obtenção de vantagens competitivas, uma vez que as empresas com maior proporção de ativos intangíveis apresentam crescimento mais rápido de Margem Líquida, Margem Operacional e Liquidez Corrente.

Dallabona, Mazzioni e Klann (2015) encontraram uma relação significativa entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico de empresas sediadas em Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha, corroborando com as proposições teóricas que indicam os ativos intangíveis possuem capacidade de criar valor para às companhias.

Ao verificar a relação causal entre investimentos em Ativos Intangíveis e desempenho econômico de empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa, no período de 2010 a 2014, Ritta, Cunha e Klann (2017) demonstraram que os setores com maior representatividade média de ativos intangíveis foram o de utilidade pública e serviços. Ainda segundo os autores, os resultados também sugerem que os investimentos em ativos intangíveis a curto prazo não causam impacto nos indicadores de desempenho econômico ROA e ROE.

Em um estudo mais recente, Silva, Peixoto, Sarmento e Leite Filho (2018), ao analisarem a relação entre o nível de intangibilidade e o valor de mercado das empresas familiares e não familiares, listadas na Brasil, Bolsa e Balcão (B3), encontraram uma relação positiva

e significativo entre o valor de mercado e o nível de intangibilidade para as empresas, o que pressupõe que o mercado precifica os investimentos realizados nos intangíveis, sendo estes relevantes para a geração de valor para as organizações.

Por outro lado, noutra pesquisa, Oliveira *et al.* (2018) encontraram evidências de que o nível de intangibilidade afeta negativamente o desempenho econômico de empresas brasileiras de capital aberto do setor industrial, indicando que a intangibilidade dos ativos contribui negativamente para o desempenho das empresas que atuam neste setor.

Observa-se, diante do exposto, que o primeiro passo em direção a compreensão mais próxima da relação dos ativos intangíveis com o desempenho econômico-financeiro das organizações consiste no entendimento das distinções e peculiaridades dos ativos intangíveis em relação aos tangíveis. A partir disso, ao investigar o assunto na literatura específica, constata-se que a maioria destaca o potencial do intangível para a criação de valor e a sua capacidade de alavancar retornos, conforme apresentado no próximo item.

3. METODOLOGIA

A população da pesquisa foi composta por todas as companhias brasileiras de capital aberto que negociam ações na Brasil, Bolsa e Balcão (B3). A amostra foi constituída pelas empresas que apresentaram dados disponíveis para a realização do estudo e que estiveram ativas durante o período compreendido para análise. Após a exclusão das empresas que não tinham dados disponíveis para análise, ao longo de todo o período pesquisado, a amostra final do estudo foi composta por 130 companhias, com dados válidos e disponíveis para o período compreendido entre 2008 e 2016, perfazendo o total de 1.170 observações.

Para a coleta dos dados, foi utilizada a técnica de análise documental de dados coletados nos demonstrativos contábeis das empresas, por meio do banco de dados da Economática[®], que apresentou informações sobre o assunto.

O período escolhido foi a coleta mensal das variáveis dos anos de 2008 a 2016. A escolha teve como justificativa a atualização da Lei das Sociedades por Ações, que ocorreu no ano de 2007, por meio da Lei nº 11.638, a qual introduziu o subgrupo Ativo Intangível no grupo Ativo Não Circulante (Brasil, 2007). A coleta, dentro do período exposto, foi obtida anualmente.

Para operacionalização desta pesquisa foram considerados os seguintes grupos de variáveis: (1) desempenho econômico-financeiro e (2) ativos intangíveis. O desempenho econômico-financeiro foi representado por índices de lucratividade, a saber: Retorno sobre os Ativos (ROA), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) e Retorno sobre o Capital Investido (ROIC), conforme outras pesquisas envolvendo esse tipo de variável (Perez & Famá, 2006; Tan, Plowman, & Hancock, 2007; Crisóstomo & Gonzales, 2006; Braga, Nossa, & Marques, 2004).

O ROA objetiva medir a eficiência organizacional, com base nos lucros gerados pela empresa que financiam seus ativos totais (Kabajeh, Nu'aimat, & Dahmash, 2012). Pode ser calculado pela seguinte fórmula:

$$ROA = \frac{LL}{AT}$$

Onde:

ROA é o retorno sobre o ativo total;

LL é o lucro líquido do período;

AT é o ativo total.

O ROE mede a taxa de retorno dos acionistas com base em seus investimentos na organização (Kabajeh, Nu'aimat, & Dahmash, 2012). Pode ser calculado com base na seguinte relação:

$$ROE = \frac{LL}{PL}$$

Onde:

ROE é o retorno sobre o patrimônio líquido;

LL é o lucro líquido;

PL é o patrimônio líquido.

O ROI mede o retorno gerado pelos investimentos da empresa, ou seja, avalia o potencial de uma empresa para criar valor (Perez & Famá, 2002). Pode ser calculado por meio da seguinte fórmula:

$$ROI = \frac{LO}{(CG + AI + Outros)}$$

Onde:

ROI é o retorno sobre o capital investido;

LO é o lucro operacional líquido;
CG é o capital de giro operacional;
AI é o ativo imobilizado;
Outros são os outros ativos.

O Valor de Mercado (VM) foi obtido pelo valor de mercado das ações das empresas pesquisadas no período investigado (Perez & Famá, 2002). Foi considerado o último dia de cada mês para a composição da variável. O VM ou Valor de Mercado (total) das ações é calculado pela multiplicação das cotações das ações, pelas respectivas quantidades de cada uma das ações (Perez & Famá, 2002). Assim, a variável também foi coletada por meio do banco de dados Economática, sendo utilizada na composição do Grau de Intangibilidade.

Os ativos intangíveis foram representados pelo Grau de Intangibilidade (GI) das empresas contidas na amostra. O Grau de Intangibilidade foi obtido por meio do modelo utilizado por vários pesquisadores (Kayo & Famá, 2004; Patrocínio, Kayo, & Kimura, 2007; Colauto, Nascimento, & Avelino, 2009; Decker, Ensslin, & Reina, 2013; Rojo, Sousa, & Trento, 2012; Mazzioni, Rigo, Klann, & Silva Jr., 2014; Demirakos, Strong, & Walker, 2004; Choi, Kwon, & Lobo, 2000; Joia, 2000) e é calculado pela seguinte relação:

$$GI = \frac{VMA}{PLC}$$

Onde:

GI é o grau de intangibilidade;

VMA é o valor de mercado das ações;

PLC é o patrimônio líquido contábil.

Conforme Perez e Famá (2004), o GI identifica o valor adicionado pelo mercado ao valor patrimonial da empresa. Dessa maneira, quanto maior for este índice, maior será a participação dos ativos intangíveis na estrutura da empresa.

No tocante aos procedimentos associados à análise dos dados, inicialmente os dados foram tabulados a partir de planilha eletrônica para o cálculo das variáveis investigadas. Posteriormente, realizou-se uma análise descritiva dos indicadores de desempenho e do nível de intangibilidade, buscando obter as seguintes estatísticas: média, desvio-padrão, mínimo e máximo, considerando a amostra de 130 empresas que possuíam os dados

pesquisados, ao longo de todo período em análise (entre 2008 e 2016), isto é, a análise descritiva das 1170 observações do período.

Além disso, as empresas foram agrupadas em intensamente tangíveis e intangíveis por meio da análise da mediana do grau de intangibilidade. As firmas que possuem um nível de intangibilidade superior à mediana foram classificadas como intensamente intangível e inferior como intensamente tangível, conforme proposto pela literatura (Colauto, Nascimento, & Avelino, 2009; Decker *et al.*, 2013).

Para analisar a relação entre o desempenho econômico-financeiro e o índice de intangibilidade, empregou-se uma análise de correlação entre as variáveis referentes ao desempenho econômico-financeiro e o índice de intangibilidade. A análise de correlação visa avaliar o nível de associação entre duas variáveis. O coeficiente de correlação pode variar de -1,0 a +1,0, com um índice de +1, indica-se uma correlação linear perfeita entre as variáveis (Maroco, 2003).

O teste utilizado para medir o grau de correlação entre as variáveis foi o de *Spearman*, uma vez que, por meio do teste de normalidade, observou-se que os indicadores analisados não apresentavam distribuição normal, sendo o teste mais recomendável, conforme Maroco (2003).

4. RESULTADOS DA PESQUISA

Nesta seção apresentam-se algumas estatísticas descritivas do total de observações do período dos indicadores de desempenho investigados (ROA, ROE e ROI) e do grau de intangibilidade das empresas investigadas (GI), a saber: média, desvio-padrão, mínimo e máximo.

Tabela 1

Estatísticas descritivas dos indicadores de desempenho e de intangibilidade.

Variáveis	Observações	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
ROA	1170	8,18	9,76	-65,14	80,48
ROE	1170	10,10	27,20	-336,64	584,59
ROI	1170	4,37	7,63	-117,82	34,17
GI	1170	2,26	0,04	0,44	250,66

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com os resultados mencionados na Tabela 1, observa-se que no período as empresas analisadas apresentaram um retorno médio dos ativos de cerca de 9%, um retorno sobre o patrimônio líquido de 10,10% e um retorno sobre o investimento de cerca de 5%. Esses resultados apontam que em média o desempenho financeiro das firmas ficou entre 4% e 10%, indicando uma baixa rentabilidade alcançada pelas companhias.

Por outro lado, analisando-se o nível de rentabilidade das companhias quando as segregando entre intensamente tangíveis e intangíveis, verifica-se que, em média, as firmas que apresentam um maior grau de intangibilidade possuem maiores retornos sobre os ativos, sobre o patrimônio líquido e sobre os investimentos, conforme exposto na Tabela 2, a seguir.

Tabela 2

Comparação da rentabilidade entre as empresas intensamente tangíveis e intangíveis.

Variáveis	Tangíveis	Intangíveis
	Média	Média
ROA	1,5	7,2
ROE	2,5	17,7
ROI	4,2	12,2

Fonte: Dados da pesquisa.

Os resultados expostos na Tabela 2 indicam a importância dos ativos intangíveis na geração de lucros para as empresas, mesmo que, em muitos casos, não sejam reconhecidos nas demonstrações contábeis, estes possuem um potencial para gerar benefícios econômicos futuros para as organizações, conforme previsto pela literatura (Lev, 2001; Kayo *et al.*, 2006; Miranda, Gallon, & Nogueira, 2011; Oliveira, Schossler, Campos, & Luce, 2014; Dallabona *et al.*, 2015; Silva *et al.*, 2018).

No entanto, estes resultados se contrapõem aos da pesquisa realizada por Carvalho, Kayo e Martin (2010), os quais concluíram que os recursos de natureza tangível contribuem mais para a geração de resultados positivos do que os intangíveis.

Após a apresentação das estatísticas descritivas das variáveis investigadas, demonstra-se nesta seção a análise de correlação entre os indicadores de desempenho e o grau de intangibilidade das organizações.

Tabela 3**Correlação de *Spearman* entre as variáveis.**

Variáveis	ROA	ROE	ROI	GI
ROA	1,000	0,919**	0,836**	0,481**
ROE	0,919**	1,000	0,859**	0,565**
ROI	0,836**	0,859**	1,000	0,612**
GI	0,481**	0,565**	0,612**	1,000

** Correlação significativa ao nível de 1%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme exposto na Tabela 3, observa-se que há uma correlação positiva e significativa entre o desempenho econômico das empresas, mensurado pelo retorno dos ativos, retorno sobre o patrimônio líquido e sobre os investimentos, e o grau de intangibilidade das empresas, sendo estes resultados estatisticamente significativos ao nível de 1%. Tais resultados indicam que o nível de intensidade dos ativos intangíveis pode impactar na lucratividade das organizações, ou seja, que dependendo do grau de intangibilidade as entidades podem apresentar um maior nível de rentabilidade.

As evidências apresentadas na Tabela 3 corroboram com os achados reportados por Miranda *et al.* (2011), Decker *et al.* (2013), Perez e Famá (2015), Dallabona *et al.* (2015) e Silva *et al.* (2018), sugerindo que os ativos intangíveis constituem uma potencial fonte de benefícios econômicos para as empresas, podendo influenciar no nível de lucratividade das organizações. Além disso, os resultados apontam que os ativos intangíveis podem ser capazes de gerar mais retornos do que os ativos tangíveis, contribuindo para otimizar o desempenho corporativo.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do presente estudo foi investigar a relação entre o grau de intangibilidade das companhias brasileiras listadas no mercado de capitais com o desempenho corporativo, mensurado pelos indicadores de retorno dos ativos, retorno sobre o patrimônio líquido e retorno sobre os investimentos.

Nesta direção, foram coletadas informações sobre o desempenho e do grau de intangibilidade das empresas brasileiras no período de 2008 a 2016 por meio de análise documental e de coleta de dados no *software* Economática.

Os resultados da pesquisa evidenciaram a importância dos ativos intangíveis na geração de lucros para as empresas, mesmo não sendo, em muitos casos, reconhecidos nas demonstrações contábeis possuem um potencial para gerar benefícios econômicos futuros para as organizações, sugerindo que as empresas que são intensamente intangíveis são mais lucrativas.

A análise de correlação também sugeriu que os ativos intangíveis possuem um potencial de benefícios econômicos para as entidades, podendo influenciar no nível de lucratividade das organizações. Além disso, os resultados apontam que os ativos intangíveis podem ser capazes de gerar mais retornos do que os ativos tangíveis, contribuindo para gerar retorno maior para as firmas que apresentam um maior grau de intangibilidade dos ativos.

Ressalta-se que, apesar da relevância das evidências apontadas, os resultados aqui expostos devem ser analisados com cautela, visto serem apenas um retrato temporal da relação entre o nível de intangibilidade e o desempenho corporativo das companhias brasileiras.

Além disso, futuras pesquisas podem aplicar o escopo deste trabalho, buscando encontrar outros fatores que mediam tal relação, bem como empregar modelos estatísticos mais robustos para corroborar ou ampliar os achados expostos na literatura.

Por fim, recomendam-se pesquisas a respeito da mensuração e evidenciação dos ativos intangíveis nas demonstrações contábeis, haja vista serem ativos de suma importância para o desempenho corporativo, mas que ainda não são devidamente reconhecidos pelas organizações.

REFERÊNCIAS

- Antunes, M. T. P., & Leite, R. S. (2008). Divulgação de Informações sobre Ativos Intangíveis e sua Utilidade para Analistas de Investimentos. *Revista Universo Contábil*, 4(4), 22-38.
- Braga, R., Nossa, V., & Marques, J. A. V. C. (2004). Uma Proposta para a Análise Integrada da Liquidez e Rentabilidade das Empresas. *Revista de Contabilidade & Finanças – USP, Edição Especial*, 51–54.
- Cañibano, L., García-Ayuso, M., & Sánchez, P. (2000). Accounting for intangibles: a literature review. *Journal of Accounting Literature*, 19, 102-130.
- Carvalho, F. De., Kayo, E. K., & Martin, D. M. L. (2010). Tangibilidade e Intangibilidade na Determinação Persistente de Firms Brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 14(5), 871-889.
- Choi, W. W., Kwon, S. S., & Lobo, G. J. (2000). Market Valuation of Intangible Assets. *Journal of Business Research*, 49(1), 35–45.
- COLAUTO, R. D., NASCIMENTO, P. S., & AVELINO, B. C. (2000). Evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos relatórios da administração das companhias listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. *Contabilidade Vista & Revista*, 20(1), 143-169.
- Pronunciamento técnico CPC 00, de 02 de dezembro de 2012. Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro.* Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/147_CPC00_R1.pdf.
- Pronunciamento técnico CPC 04, de 05 de novembro de 2010. Ativo Intangível.* Recuperado de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2013.pdf.
- Crisóstomo, V. L., & González, E. V. (2006). Possível reação do mercado brasileiro aos investimentos em P&D. *Revista de administração Mackenzie*, 7(1), 96-114.
- Dallabona, L. F., Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2015). A influência do grau de intangibilidade no desempenho de empresas sediadas nos países com turbulência econômica. *RACE: Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 14(3), 1035-1062.

- Decker, F., Ensslin, S. R., & Reina, D. R. M. (2013). A relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade das ações: um estudo com empresas listadas no índice Bovespa. *Reuna*, 18(4), 75-92.
- Demirakos, E. G., Strong, N. C., & Walker, M. (2004). What valuation models do analysts use? *Accounting Horizons*, 18(4), 221-240.
- FIPECAFI. (2000). *Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações: aplicável às demais sociedades*. 5 ed. São Paulo. Atlas.
- FIPECAFI. (2009). *Manual de Normas Internacionais de Contabilidade: IFRS versus Normas Brasileiras*. São Paulo. Atlas.
- Joia, L. A. (2000). Measuring intangible corporate assets: Linking business strategy with intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 68-84.
- Kabajeh, M. A. M., Nu'aimat, S. M. A. A., & Dahmash, F. N. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(1), 115-120.
- Kayo, E. K. (2002). *A Estrutura de Capital e o Risco Das Empresas Tangível e Intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas*. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Kayo, E. K., & Famá, R. (2004). A estrutura de capital e o risco das empresas tangível-intensivas e intangível-intensivas. *Revista de Administração da USP*, 39(2), 164-176.
- Kayo, E. K., Kimura, H., Martins, D. M. L., & Nakamura, W. T. (2006). Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação. *Revista de Administração Contemporânea On-line*, 10(3), 73-90.
- Kayo, E. K., Patrocínio, M. R., & Martin, D. M. L. (2009). Intangibilidade e criação de valor em aquisições: o papel moderador do endividamento. *Revista de Administração*, 44(1), 59-69.
- Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/111638.htm.

- Leite, T. S., & Santos, D. F. L. (2013). A relação dos ativos intangíveis e o valor de mercado na indústria de materiais básicos do Brasil. *Revista Brasileira de Administração Científica*, 4(1), 104-121.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Washington: Brookings.
- Machado, J. H., & Famá, R. (2011). Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 8(16), 89-110.
- Maroco, J. (2003). *Análise estatística: com utilização do SPSS*. 2 ed. Lisboa: Silabo.
- Mazzioni, S., Rigo, V. P., Klann, R. C., & Silva Jr., J. C. A. (2014). A relação entre a intangibilidade e o desempenho econômico: Estudo com empresas de capital aberto do Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS). *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 7(1), 122-148.
- Medrado, F., Cella, G., Pereira, J., & Dantas, J. (2016). Relação entre o nível de intangibilidade dos ativos e o valor de mercado das empresas. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 10(28), 32-44.
- Miranda, K. F., Gallon, A. V., & Nogueira, L. C. B. (2011, agosto). Ativos Intangíveis e Grau de Inovação: Fatores Influentes no Desempenho Econômico Empresarial? *Anais do Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais*, São Paulo, SP, Brasil, 14.
- Nascimento, E. M., Oliveira, M. C., Marques, V. A., & Cunha, J. V. A. Da. (2012). Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial. *Reflexão Contábil*, 31(1), 37-52.
- Oliveira, M. O. R., Schossler, D. P., Campos, R. E., & Luce, F. B. (2014). Ativos Intangíveis e o Desempenho Econômico-Financeiro: Comparação entre os Portfólios de Empresas Tangíveis Intensivas e Intangível-Intensivas. *Revista de Administração – UFSM*, 7(4), 678-699.
- Oliveira, C. C., Benedicto, G. C., Prado, J. W., & Calegário, C. L. L. (2018, julho). Relação entre ativos intangíveis e o desempenho econômico superior: um estudo do setor industrial brasileiro. *Anais do USP International Conference in Accounting*, São Paulo, SP, Brasil, 2018.

- Patrocínio, M. R., Kayo, E. K., & Kimura, H. (2007). Aquisição de empresas, intangibilidade e criação de valor: um estudo de evento. *Revista de Administração Universidade de São Paulo (RAUSP)*, 42(2), 205-215.
- Pereira, F. C. M. (2005). O processo de conversão do conhecimento em uma Escola de atendimento especializado. *Revista eletrônica de Biblioteconomia e Ciência da Informação*, 10(20), 38-52.
- Perez, M. M., & Famá, R. (2002, outubro). Como analisar os resultados de uma empresa? Uma apresentação de métricas de retorno e suas aplicações no setor siderúrgico brasileiro. *Anais da Assembleia do Conselho Latino-Americano de Escolas de Administração*, Porto Alegre, RS, Brasil, 37.
- Perez, M. M., Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças*, 17(40), 7-24.
- Perez, M. M., Famá, R. (2015). Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico da empresa. *UNISANTA Law and Social Science*, 4(2), 107-123.
- Ritta, C. O., Cunha, L. C., & Klann, R. C. (2017). Um estudo sobre causalidade entre ativos intangíveis e desempenho econômico de empresas (2010-2014). *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (On line)*, 22(2), 92-107.
- Rojó, C. A., Sousa, A. F., & Trento, F. O reflexo dos ativos intangíveis no valor de mercado de small caps da construção civil que compõem o índice SMLL da BMF&Bovespa. *CAP Accounting and Management*, 6(6), 155-168.
- Santos, J. G. C., Silva, L. S., Gallon, A. V., & Luca, M. M. M. (2012). Intangibilidade e Inovação em Empresas no Brasil. *Revista de Administração e Inovação*, 9(2), 198-222.
- Silva, J. R. R., Peixoto, E. P. A., Sarmiento, T. T. A., & Leite Filho, P. A. M. (2018, setembro). Nível de intangibilidade e valor de Mercado nas empresas familiares e não familiares brasileiras. *Anais do Congresso UFPE de Ciências Contábeis*, Recife, PE, Brasil, 12.
- Tan, H. P., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 76-95.

Vogt, M., Kreuzberg, F., Degenhart, L., Rodrigues Junior, M. M., & Biavatti, V. T.
(2016). Relação entre Intangibilidade, Desempenho Econômico e Social das
Empresas Listadas na BM&FBovespa. *Gestão & Regionalidade*, 32(95), 71-89.

