

Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial¹

doi: 10.4025/enfoque.v31i1.10586

Eduardo Mendes Nascimento

Mestre em Ciências Contábeis pela
Universidade Federal de Minas Gerais
e.mn@uol.com.br

Marleide Cerqueira de Oliveira

Coordenadora dos Cursos de Ciências Contábeis e
Gestão Financeira
Mestre em Ciências Contábeis pelo CEPCON/UFMG
Faculdade Pitagoras
marleide478@hotmail.com

Vagner Antônio Marques

Doutorando em Administração (Finanças) pelo CEPEAD/UFMG
Mestre em Ciências Contábeis pelo CEPCON/UFMG
Universidade Federal de Minas Gerais
vagner.marques@scriptuscontabilidade.com.br

Jacqueline Veneroso Alves da Cunha

Professora do Departamento de Ciências Contábeis da
Universidade Federal de Minas Gerais
Doutora em Controladoria e Contabilidade pela
Universidade de São Paulo
jvac@face.ufmg.br

Recebido em: 04.07.2010

Aceito em: 01.09.2010

2ª versão aceita em: 23.02.2012

RESUMO

Os estudos sobre ativos intangíveis vêm aumentando significativamente em função da relevância destes ativos para a composição do valor da empresa. Diante disso o presente trabalho visa dentro desta temática de pesquisa, verificar a correlação existente entre o Grau de Intangibilidade (GI) e os indicadores de desempenho, Giro do Ativo (GA), Margem Líquida (ML), Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) das empresas dos setores de tecnologia da informação e de telecomunicações. A pesquisa classifica-se quanto aos objetivos como descritiva e quanto à abordagem dos dados, como quantitativa. A amostra utilizada foi composta pelas empresas listadas na BOVESPA dos setores de Tecnologia da Informação (5) e Telecomunicações (12). A análise foi realizada utilizando-se os testes de homogeneidade Qui-quadrado (χ^2) e teste *Wilcoxon* para a verificação de existência de diferença entre os setores analisados, e para análise da correlação utilizou-se o coeficiente de correlação. A literatura de forma controversa apresenta resultados contraditórios, indicando a existência de correlação em determinados segmentos e inexistência para outros. Os resultados indicaram não haver diferenças entre os segmentos analisados e ainda que o giro do ativo não apresentou uma correlação estatisticamente significativa com os índices de desempenho utilizados, entretanto sugere-se a ampliação da amostra, dada as limitações inerentes à utilização de amostras não-probabilísticas e ainda com tamanho reduzido.

Palavras-chaves: Ativo Intangível. Indicadores de Desempenho. Performance Empresarial.

Intangible Assets: impact analysis of intangibility degree in business performance indicators

ABSTRACT

Studies about intangible assets have increased significantly due to its relevance to the composition of the company value. Therefore, this study aims to investigate the correlation among Degree of Intangibility (DI), performance indicators, Asset Turnover (AT), Net Margin (NM), Return on Assets (ROA), and Return on Equity (ROE) of companies from information technology sector and telecommunications. This is a descriptive and quantitative survey. The sample was composed by companies listed in BOVESPA belonging to sectors of Information Technology (5) and Telecommunications (12). The analysis was performed using chi-square (χ^2) homogeneity tests and 'Wilcoxon' test for checking the existence of differences among

¹ Artigo aprovado para apresentação oral no XXX Encontro Nacional de Engenharia de Produção (ENEGEP).

analyzed sectors; correlation coefficient test was used for correlation analysis. The controversial literature presents inconsistent results, indicating correlation existence in certain segments and no correlation for others. Results showed no differences among the analyzed segments and, even if the asset turnover has not submitted to a statistically significant correlation with the used performance indices, nevertheless it is suggested to increase the sample, because the limitations inherent in using non-probabilistic samples and further reduced in size.

Keywords: *Intangible Assets. Performance Indicators. Business Performance.*

1 INTRODUÇÃO

Não há dúvidas de que o Ativo Intangível em uma empresa representa grande diferencial competitivo. A Millward Brown (2011) divulgou a lista das empresas com as 10 marcas mais valiosas do mundo em 2010, liderada pela Apple. Curiosamente essas empresas não estão na lista da Forbes (2011) como as mais ricas de 2010, e que é liderada pela JPMorgan Chase. A diferença entre as listas encontra-se na forma como são feitos os cálculos, pois a primeira busca em sua metodologia descobrir o valor de mercado da empresa enquanto a lista da Forbes considera estritamente os valores divulgados nos balanços contábeis (vendas, ativos, lucro, por exemplo). Assim, verifica-se que a Millward Brown, diferente da Forbes, acrescenta em seu cálculo o valor dos Ativos Intangíveis que não integram o balanço (*off balance sheet*).

Esses dados evidenciam um movimento iniciado na década de 1980 e acentuado pela onda de fusões a partir da década de 1990. Lev (2001) buscou comprovar essa situação na sua pesquisa quando dividiu o valor de mercado das empresas listadas pela *Standard & Poor's* no índice S&P 500, pelo seu valor contábil. O autor percebeu que do início dos anos 1980 até 2001 o índice variou em média de 1 para 6. A conclusão foi de que a variação do índice se devia ao fato de a contabilidade não reconhecer apropriadamente o valor dos ativos intangíveis, apesar de eles serem percebidos pelo mercado.

Esse evento é conhecido como Grau de Intangibilidade, que consiste na diferença entre o valor patrimonial contábil (*book value*) e o valor de mercado da empresa com base na cotação de suas ações (*market value*). O contexto no qual a sociedade se encontra indica que a tendência é

acentuarem-se essas diferenças, pois cada vez mais se valorizam aspectos intangíveis da empresa, como a capacidade de inovação tecnológica, e que não podem ser registrados pela contabilidade. Perez e Famá (2006) afirmam que o ativo intangível proporciona às organizações maior competitividade e diferencial de mercado, o que, por consequência, permite ter retornos, em termos de lucratividade e rentabilidade, maiores do que as concorrentes de um mesmo setor.

Todavia, tudo isso desperta uma preocupação para a garantia de resultados das empresas com alto grau de intangibilidade. Observa-se que o Ativo Intangível somente é registrado por uma empresa, quando se dispõem de evidências que permitam mensurá-los, registrá-los e evidenciá-los. Por outro lado, aqueles Ativos Intangíveis que estão fora do balanço não possuem evidências que viabilizam o mesmo processo contábil, abrindo possibilidade para especulações e surgimento de bolhas como visto no passado (bolha imobiliária nos Estados Unidos e bolha da Internet no início dos anos 2000, por exemplo).

Diante do exposto, este trabalho busca responder ao seguinte problema de pesquisa: existe diferença no desempenho econômico/financeiro entre as empresas com maior Grau de Intangibilidade e aquelas com menor Grau? Portanto, o objetivo consiste em verificar a influência do Grau de Intangibilidade (GA) sobre os indicadores de desempenho das empresas dos setores de tecnologia da informação e de telecomunicações. Estes segmentos foram selecionados por ter-se constatado que são aqueles que possuem maiores e menores graus de intangibilidade, respectivamente (FIETZ; SCARPIN, 2008).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

As empresas procuram utilizar algum tipo de planejamento estratégico, no qual se definem objetivos e metas a serem atingidos de forma a facultar-lhes uma vantagem competitiva e resultar em maximização dos lucros (FISCHMANN; ZILBER, 1999; CRUZ; FREITAS; SHARLAND, 2009). Uma organização possui efetivamente uma vantagem competitiva quando ela consegue ter um desempenho melhor em relação ao segmento que atua (CRUZ; FREITAS; SHARLAND, 2009).

Vasconcelos e Cyrino (2000) dividem as vantagens competitivas em duas vertentes teóricas, segundo sua origem: internas ou externas à empresa. Os autores explicam que quando o diferencial competitivo da empresa tem origem da sua posição, ou seja, da vantagem que retira da estrutura do setor, da dinâmica da concorrência e do mercado é tratada como uma vantagem externa. Se a vantagem vem de características internas da empresa que lhe permite um diferencial percebido pelos clientes, o que resulta em diferenciação dos concorrentes, classifica-se como vantagem interna.

Em virtude das vantagens competitivas que os ativos intangíveis proporcionam, estes assumiram nas últimas duas décadas posição de destaque (PEREZ; FAMÁ, 2006). Os ativos financeiros e os tangíveis por estarem disponíveis no mercado não poderiam possibilitar diferencial entre as empresas. Por isso, a capacidade econômica e produtiva das organizações está cada vez mais dependente dos recursos intangíveis (BROOKING, 1996).

Queiroz (2005) afirma que o mercado terá uma nova percepção sobre os intangíveis e que as finanças corporativas serão regidas sob novos paradigmas com as companhias mais empenhadas em evidenciar os seus ativos intangíveis, pois serão mais valorizadas. A referida autora considera que os investidores demandam cada vez mais um volume maior de informações sobre os intangíveis, pois sem essas informações suas projeções e avaliações tendem a se afastar cada vez mais do valor justo, resultando em crescente volatilidade no mercado e acréscimo no custo de capital.

2.1 GESTÃO ESTRATÉGICA DE ATIVOS

Uma empresa é um sistema aberto, pois ela apresenta estado de interação dinâmica com o ambiente, permitindo-lhe trocas que a partir das entradas recebidas, fazem-se as transformações internamente e por fim devolvendo para o ambiente o resultado processado (TELLES, 2004). Dessa forma a entidade está inserida num ambiente onde há uma constante troca entre eles o que exige da entidade manter a atratividade de tudo aquilo que ela oferece ao ambiente o que lhe era possível alcançar sem grandes investimentos ou diferenciação de produtos até meados da década 1970 (KAYO et al., 2006, SCHNORREBERGER, 2005).

Impulsionado pela instabilidade que o mercado externo a organização encontrava-se, a partir da década de 1950, os gestores perceberam a necessidade de orientadores que lhes possibilitasse adequar os planejamentos e metas internos aos desafios, ameaças e oportunidades que surgissem (CRUZ, 2007). Uma empresa se relaciona abertamente com outras e cabe aos gestores conseguirem gerenciar essas relações de forma a garantir o adequado desempenho da organização conciliando os valores internos com as outras culturas externas por mais específicas ou idiossincrásicas que possam ser (ALMEIDA, 2006).

Ocorre que gradativamente a partir da década de 1970, o aumento da competitividade, as instabilidades do mercado, a volatilidade do capital, a conscientização dos consumidores, dos fornecedores, funcionários e da sociedade de uma forma geral, inclusive com surgimento de políticas públicas de regularização, passou-se a exigir da empresa mais do que um produto ou serviço adequado as expectativas de consumo (SCHNORREBERGER, 2005). Ressalta a autora retrocitada, que nessa conjuntura as dimensões de flexibilidade, conhecimento e rapidez, são necessárias para se ter e manter a competitividade das empresas, sobremaneira se elas pretendem possuir produtos de alto valor agregado, ou seja, valiosos, raros, inimitáveis e insubstituíveis.

Portanto, os gestores tiveram que incluir no planejamento estratégico das organizações a

gestão dos ativos intangíveis, pois eles proporcionam uma diferenciação entre produtos semelhantes. Essa é uma questão que o intangível proporciona em face da principal característica que ele possui: singularidade (KAYO et al., 2006).

Em síntese, a literatura prioriza a definição de ativo como benefícios econômicos futuros controlados pela entidade, tais benefícios podem ser gerados por recursos tangíveis e/ou intangíveis. Na medida em que as empresas têm acesso para a aquisição de ativos tangíveis (equipamentos, terrenos, etc.) o que passa a diferenciar umas das outras é a sua carteira de ativos intangíveis. Diferentes empresas podem adquirir os mesmos ativos tangíveis, entretanto, a marca, as pessoas, as patentes, entre outros ativos considerados intangíveis, são únicos, singulares. A marca Coca-Cola, por exemplo, é única, propriedade de apenas uma única empresa, ao passo que o maquinário utilizado por ela está disponível no mercado para aquisição por quaisquer outras empresas (KAYO, 2002).

Os ativos intangíveis têm a possibilidade de oferecer ao cliente a satisfação de outras necessidades, além daquelas que se identifica pelo simples consumo do produto ou serviço ofertado pela empresa, ou seja, oferecendo benefícios adicionais aos clientes que outros concorrentes não possuem, potencializando dessa forma a percepção de valor (TELLES, 2004; RODRIGUES, 2009).

2.1.1 Ativos intangíveis

O diferencial nas empresas reside no conhecimento criado e obtido por todos que compõem a organização. Em muitos segmentos de negócios, a maior parte da geração de valor está atrelada justamente à parcela intangível. As fusões e aquisições são exemplos de operações que em sua maioria, apresentam diferença entre o patrimônio líquido contábil e o valor de mercado no momento da operação, sendo esta diferença originada em grande medida pelos intangíveis das companhias em negociação. Portanto, a valorização dos intangíveis é um fator

preponderante ao processo de avaliação de empresas (DAMODARAN, 2007). Isto não significa a perda de importância dos ativos tangíveis, mas como afirma Perez e Famá (2006, p. 8) “é a interação dessas duas naturezas de ativos que define o efetivo valor da empresa”. Kayo (2002) confirmando esta interação, afirma que ativos intangíveis podem ser definidos como um conjunto estruturado de conhecimentos, práticas e atitudes da empresa que, interagindo com seus ativos tangíveis, contribui para a formação do valor das empresas.

De acordo com Lev (2001), o crescente interesse pelos ativos intangíveis está relacionado à combinação de duas forças econômicas: a competição intensificada entre as empresas e o desenvolvimento da tecnologia da informação. O mesmo autor continua afirmando que na década de 1980 o índice de valor de mercado sobre o valor contábil equivalia a 1. Nos anos posteriores, esse índice aumentou, sendo que em março de 2001 esse índice chegou a ser 06 (seis) vezes maior que o valor contábil, demonstrando a tendência de crescimento da importância dos intangíveis no valor total das empresas.

Martins (1972) afirma que os intangíveis também são considerados ativos, não pela incorrência por parte da firma em qualquer custo para a sua obtenção, mas pela sua natureza de agentes de futuros resultados econômicos.

Lev (2001) define ativo intangível como um direito a benefícios futuros que não possui corpo físico ou financeiro. Hendriksen e Van Breda (1999, p. 387) definem os ativos intangíveis como:

[...] ativos que carecem de substância. Como tais, esses ativos devem ser reconhecidos sempre que preenchem os requisitos de reconhecimento de todo e qualquer ativo, ou seja, devem atender à definição de um ativo, devem ser mensuráveis e devem ser relevantes e precisos.

Upton (2001) define os ativos intangíveis como recursos não físicos, geradores de prováveis benefícios econômicos futuros para uma entidade, que foram adquiridos por meio de troca ou ainda desenvolvidos internamente baseados

em custos identificáveis, que têm vida limitada, possuem valor de mercado próprio e que pertencem ou são controlados pela entidade. O autor afirma, ainda, que os ativos intangíveis podem ser todos os elementos de uma empresa que existem além dos ativos monetários e dos ativos tangíveis.

O IASB (*International Accounting Standards Board*), através do IAS 38 (*International Accounting Standard*) define ativo intangível como um ativo não monetário, identificável e sem substância física. Esta definição é a mesma adotada pelo CPC (Pronunciamento Técnico CPC 04, 2008). Conforme as normas supracitadas, caso um item não atenda à definição de ativo intangível, o gasto incorrido na sua aquisição ou geração interna deve ser reconhecido como despesa quando incorrido. No entanto, se o item for adquirido em uma combinação de negócios, passa a fazer parte do ágio derivado da expectativa de rentabilidade futura (*goodwill*) reconhecido na data da aquisição.

Um ativo satisfaz o critério de identificação, em termos de definição de um ativo intangível, quando:

- (a) 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, independente da intenção de uso pela entidade;
- (b) resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de tais direitos serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações. (Pronunciamento Técnico CPC 04, 2008)

Brooking (1996) classifica os ativos intangíveis em quatro classes conforme apresentado no Quadro 1.

Segundo Hendriksen e Van Breda (1999), os ativos intangíveis formam uma das áreas mais complexas da teoria da contabilidade, em parte em virtude das dificuldades de definição, mas principalmente por causa das incertezas a

respeito da mensuração de seus valores e da estimativa de suas vidas úteis.

Ativos de Mercado	São os intangíveis que o mercado reconhece na empresa, como marcas, fidelização dos clientes, etc.
Ativos Humanos	Representam a criatividade, o conhecimento, expertise, que foram acumulados pelos indivíduos que compõem a organização.
Ativos de Propriedade Intelectual	Referem-se aos produtos e/ou serviços oferecidos pelas empresas com valor intelectual agregado. São os designs, softwares, circuitos integrados, patentes, etc.
Ativos de Infraestrutura	São as tecnologias, os processos de cultura organizacional, métodos gerenciais, banco de dados dos clientes, etc.

Quadro 1 - Classificação dos Ativos Intangíveis

Fonte: Adaptado de Brooking (1996, p. 13-16).

2.2 AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO

A análise financeira é o processo que transforma os dados que estão evidenciados nas demonstrações contábeis em informações que podem subsidiar a decisão dos gestores e analistas (PENMAN, 2001, PACE; BASSO; SILVA, 2003).

Em suma, analisar o desempenho econômico e financeiro é o processo que busca quantificar uma ação e ainda focar pessoas e recursos na direção que a alta direção planejou (CALLADO; CALLADO; ALMEIDA, 2008). Esse processo é relevante numa organização, pois auxilia os gestores a analisarem os resultados de estratégias adotadas num período de forma a perceber a eficácia da própria gestão (ITTNER; LARKER, 1998).

O processo mencionado é constituído de uma averiguação minuciosa nos dados financeiros que estiverem disponíveis nas demonstrações contábeis (SOUZA et al., 2009). Portanto, é necessário que as organizações estejam a par da significância que a análise de indicadores tem e escolher os que melhor indiquem a situação da empresa (FISCHMANN; ZILBER, 1999).

A qualidade da informação de um sistema de análise financeira deve estar intimamente ligada à escolha dos indicadores. Sua efetividade é observada quando possibilita a avaliação de desempenho entre os indicadores planejados e os observados, podendo-se verificar se a estratégia definida gerou os resultados esperados ou não (HENRI, 2006).

Dessa forma, é importante que ao proceder a análise das demonstrações contábeis, o analista seja seletivo, pois o uso de um grande número de índices pode confundir o usuário e uma pequena quantidade pode não permitir conclusões apropriadas (SOUZA et al., 2009). O que deve sobressair na definição de um conjunto de índices é que eles devem ser de fácil interpretação e possibilitarem avaliar a companhia sob diversas dimensões (HENRI, 2006).

2.3 INDICADORES DE LUCRATIVIDADE E RENTABILIDADE

O objetivo fundamental da análise financeira de balanços é o de formar uma ideia sobre o desempenho de uma entidade durante um determinado período, para assim se obter informações que auxiliem no diagnóstico sobre a

situação atual ou futura da entidade estudada o que requer o uso das informações evidenciadas nas demonstrações contábeis (BACIDORE et al., 1997; SOARES et al., 2011). As demonstrações contábeis têm um alto poder de informação, todavia a análise do balanço permite que seja extraído informações mais eficientes e melhores (MATARAZZO, 2010).

A análise de balanço pode ser dividida em quatro categorias: horizontal e vertical, liquidez, endividamento e lucratividade (MATARAZZO, 2010). Dado o objetivo do trabalho, optou-se pelos índices de rentabilidade e lucratividade, pois possibilitam verificar o retorno proporcionado pelas vendas que foram obtidas pela utilização do ativo e do capital próprio da empresa (PAIXÃO et al., 2006). Desta forma, os índices utilizados foram: o Giro do Ativo (GA); Margem Líquida (ML); Rentabilidade do Ativo (ROA) e Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE ou RSPL) (ANTUNES; MARTINS, 2007), conforme apresentados no Quadro 02. O Grau de Intangibilidade (GI) é obtido dividindo-se o valor de mercado da empresa (ações ordinárias e preferenciais no mercado multiplicadas pelo valor da ação, considerando a última cotação do ano de 2008) dividido pelo valor contábil da empresa (LEV, 2001).

Símbolo	Descrição	Fórmula	Significado	Interpretação
GA	Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$1 de investimento total	Quanto maior, melhor
ML	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos	Quanto maior melhor
ROA	Retorno sobre o Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total	Quanto maior melhor
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de capital próprio investido, em média, no exercício	Quanto maior melhor
GI	Grau de Intangibilidade	$\frac{\text{Ações das empresa} \times \text{Cotação das Ações}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Quanto a empresa vale no mercado para cada \$1 de valor contábil	Quanto maior melhor

Quadro 2 - Indicadores de rentabilidade e intangibilidade

Fonte: Adaptado de: Lev (2001), Antunes e Martins (2007) e Matarazzo (2010).

De forma a melhor compreender o cálculo dos indicadores, será apresentado a seguir um exemplo da forma que devem ser feitos. Para tanto a Tabela

1 contém os dados hipotéticos de uma empresa nos anos 2002 a 2004 e a Tabela 2 apresenta os resultados calculados conforme o Quadro 2.

Tabela 1 - Dados para cálculo de indicadores

Período	Vendas Líquidas	Lucro do Exercício	Patrimônio Líquido	Ativo Total	Cotação das Ações
2002	200.000	8.000	20.000	40.000	25
2003	960.000	12.000	60.000	160.000	50
2004	1.500.000	16.000	100.000	200.000	150

Observação: o Patrimônio Líquido da empresa era composto de 1.000 ações.

Tabela 2 - Cálculo de indicadores

Índice	2002	2003	2004
GA	5	600%	7,5
ML	4%	1%	1%
ROA	20%	8%	8%
ROE	NC	30%	20%
GI	1,25	0,83	1,5

NC = Não constam dados

2.4 PESQUISAS SOBRE O TEMA ABORDADO

Nas economias modernas, uma grande parte do valor de uma empresa pode estar relacionada aos seus ativos intangíveis. (ZÉGHAL; MAALLOUL, 2010). Com base nessa premissa diversos estudos se propuseram a verificar essa afirmativa e os resultados foram diversos.

Chan, Lakonishok e Sougiannis (2001) verificaram se os preços das ações sofrem variação quando a empresa aumenta o investimento em P&D. Os autores analisaram as demonstrações de todas as empresas que estavam listadas na NYSE, AMEX e Nasdaq dos anos de 1975 a 1995. A metodologia utilizada foi a verificação da participação dos gastos em P&D frente as vendas das empresas e se as empresas, que após um ano de forte investimento em P&D, tinham preço das suas ações mais valorizadas nos 03 anos seguintes, quando comparadas com outras empresas que não faziam o mesmo nível de investimento. Os autores concluem que não pode estabelecer uma relação direta entre investimento em P&D e valorização das ações.

Zéghal e Maaloul (2010) realizaram um recente estudo com a finalidade de analisar o papel do investimento em capital humano e seu impacto econômico, financeiro e desempenho do mercado de ações. Os resultados mostraram que o capital humano das empresas tem um impacto positivo no apenas para indústrias de alta tecnologia. Os resultados indicam também que o

capital empregado (físico e financeiro) continua a ser um determinante importante da performance empresarial e mercado de ações.

Cannolly e Hirschey (1984) selecionaram 390 empresas das 500 analisadas pela *Fortune*. Os resultados encontrados pelos autores foram de que há uma relação positiva entre retorno e investimentos em P&D nos setores de forte concorrência e uma relação negativa nos setores de alta concentração de mercado, ou seja, nos setores onde há concorrência os ativos intangíveis são capazes de criar diferencial competitivo, ao passo nos setores de baixa concorrência essa observação não se constata.

Pelo exposto, analisando as pesquisas encontradas sobre o tema, observou-se algumas pesquisas relatam a influência do ativo intangível no desempenho das organizações (BONTIS; KEOW; RICHARDSON, 2000; PEREZ; FAMÁ, 2006; FIETZ; SCARPIN, 2008). Entretanto outras verificaram que apenas em determinados setores existe essa relação (CANNOLY; HIRSHEY, 1984; BONTIS; KEOW; RICHARDSON, 2000; ZÉGHAL; MAALLOUL, 2010), ao passo que outras não perceberam relação entre investimentos em ativos intangíveis e retorno econômico ou financeiro (CHAN; LAKONISHOK; SOUGIANNIS, 2001; USOFF; THIBODEAU; BURNABY, 2002).

3 METODOLOGIA

O presente trabalho classifica-se quanto ao objetivo como uma pesquisa descritiva. Sampieri, Collado e Lucio (2006) conceituam esse tipo de pesquisa como sendo aquela que coleta variáveis de modo a ser possível verificar como é e como se manifesta o fenômeno em análise.

Para atingir o objetivo proposto foram selecionados os segmentos de tecnologia da informação e

telecomunicações. A escolha dos setores baseou-se na pesquisa realizada por Fietz e Scarpin (2008), que constatou que os referidos segmentos representam os extremos quanto ao grau de intangibilidade, sendo que o primeiro apresenta o maior e o segundo, o menor. Desta forma, a amostra foi composta por 20 empresas do setor telecomunicações e 08 empresas do setor de tecnologia da informação (quadro 2).

O levantamento dos dados foi realizado por meio das demonstrações contábeis das empresas dos referidos segmentos disponíveis no site da Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) referente ao ano de 2008. Também, coletou-se no mesmo site a cotação das ações das empresas, sendo considerada a última cotação do ano de 2008 para cálculo do grau de intangibilidade. Dado o objetivo do trabalho, optou-se pelos índices de rentabilidade e lucratividade definidos no referencial teórico do trabalho. Os dados levantados foram tratados no software SPSS, no qual se processou os testes estatísticos pertinentes. Do total de empresas que havia no segmento de tecnologia da informação (08) e telecomunicações (20), conforme Quadro 3, foram excluídas ao todo 11 empresas. As exclusões foram definidas em função da indisponibilidade de dados para o cálculo de um ou mais indicadores. Deste modo foram desconsideradas as empresas: Gama Participações S.A.; Tivit Terc. de Proc., Serv. e Tec. S.A.; Universo Online S.A.; Cia Telecomunicações do Brasil Central; Embratel Participações S. A.; Telemar Participações S. A.; Zain Participações S. A.; Americel S. A.; Futuretel S. A.; Inepar Telecomunicações S. A.; Newtel Participações S. A.;

Setor	Empresa
Tecnologia da Informação	Bematech S.A.
	Itautec S.A. - Grupo Itautec
	Positivo Informática S. A.
	Gama Participações S. A.
	Ideiasnet S. A.
	Tivit Terc. de Proc., Serv. e Tec. S. A.
	Totvs S. A.
	Universo Online S. A.
Telecomunicações	Brasil Telecom S. A.
	Cia Telecomunicações do Brasil Central
	Embratel Participações S. A.0
	Gvt (Holding) S. A.
	Jereissati Participações S. A.
	La Fonte Telecom S. A.
	Lf Tel S. A.
	Tele Norte Leste Participações S. A.
	Telec de São Paulo S. A. - Telesp
	Telefonica S. A.
	Telemar Norte Leste S. A.
	Telemar Participações S. A.0
	Zain Participações S. A.0
	Americel S. A.0
	Futuretel S. A.0
	Inepar Telecomunicações S. A.0
	Newtel Participações S. A.0
	Tele Norte Celular Participações S. A.
	Tim Participações S. A.
	Vivo Participações S. A.

Quadro 3 - Amostra definida

Fonte: BOVESPA (2010).

4 ANÁLISE DOS DADOS

A análise do segmento de tecnologia da informação permite inferir que apenas uma das 05 empresas tem o Grau de Intangibilidade (GI) acima da média. A empresa em questão é a Totvs S.A. Notou-se também que esta empresa apresentou desempenho acima da média nos indicadores Margem Líquida (ML) e Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE).

Tabela 3 - Indicadores do Segmento de Tecnologia da Informação

Setor	Empresa	GA	ML	ROA	ROE	GI
Tecnologia da Informação	Itautec S.A. - Grupo Itautec	147,44	2,27	3,35	8,95	0,77
	Bematech S.A.	65,45	16,27	10,65	13,63	0,80
	Ideiasnet S. A.	206,76	-1,10	-2,27	-4,46	1,15
	Positivo Informática S. A.	165,99	7,06	11,72	23,87	1,04
	Totvs S. A.	65,24	7,10	4,63	10,63	2,54
	Média		130,18	6,32	5,61	10,52

A Itautec S.A. - Grupo Itautec mostrou desempenho acima da média apenas no Giro do Ativo (GA), tendo um GI de 0,77, ou seja, o valor contábil esta acima do valor de mercado.

Já a empresa Ideiasnet S.A. apresentou um GI de 1,15 quando a média foi de 1,26 tendo destaque apenas no GA. Embora o GI da empresa tenha uma pequena variação em

relação à média, esta teve desempenho negativo em todos os outros 03 indicadores analisados.

As empresas que na análise de rentabilidade e lucratividade que melhor se destacaram no segmento em questão foram a Bematech S.A. e a Positivo Informática S.A.. A primeira teve o desempenho avaliado acima da média nos indicadores de ML, ROA e ROE. Já a segunda apresentou-se acima da média em todos os quesitos de rentabilidade e lucratividade. Contudo, essas mesmas empresas demonstraram que o GI esta abaixo da metade da média do grupo (0,8 e 1,04 respectivamente).

Apesar da pesquisa apresentada por Fietz e Scarpin (2008) ter indicado que o segmento de tecnologia da informação é o que apresenta maior GI dentre os segmentos que compõe o

IBrX, tal setor de atividade apresentou média de 1,26, ou seja, a variação entre valor de mercado das empresas e seu valor contábil variou em apenas 26%.

O setor de telecomunicação conforme a tabela 04, apresentou a média de Grau de Intangibilidade de 2,08, todavia apenas 04 das 12 empresas analisadas estão acima desse número. Dentre essas empresas a La Fonte Telecom S.A. com GI de 3,94 teve seu GA abaixo da média e os demais itens negativos.

A Lf Tel S.A. com GI de 1,83; GVT (Holding) S.A. teve grau de 1,82; e Jereissati Participações S.A. obteve grau 0,82. Todas estas empresas ficaram com desempenho aquém da média em todos os indicadores ou mesmo negativo como é o caso da LF TEL.

Tabela 4 - Indicadores do Segmento de Telecomunicações

Setor	Empresa	GA	ML	ROA	ROE	GI
Telecomunicações	Brasil Telecom S. A.	63,93	11,11	7,10	11,11	1,59
	Gvt (Holding) S. A.	40,64	2,32	0,94	1,71	1,82
	Jereissati Participações S. A.	32,06	0,56	0,18	2,34	0,82
	La Fonte Telecom S. A.	35,18	-1,61	-0,57	-47,39	3,94
	Lf Tel S. A.	36,12	-1,31	-0,47	-20,85	1,83
	Tele Norte Celular Participações S. A.	114,48	7,18	8,22	43,25	4,04
	Telefônica S. A.	59,10	12,86	7,60	38,81	3,71
	Tele Norte Leste Participações S. A.	45,62	6,16	2,81	12,04	1,37
	Telemar Norte Leste S. A.	46,56	8,15	3,79	15,23	1,35
	Telec de São Paulo S. A. – Telesp	79,93	15,14	12,10	24,09	2,16
	Tim Participações S. A.	80,55	1,38	1,11	2,31	1,09
	Vivo Participações S. A.	65,04	2,52	1,64	4,71	1,26
	Média	58,27	5,37	3,71	7,28	2,08

Tim Participações S.A. e Vivo Participações S.A. com GI de 1,09 e 1,26, respectivamente, superaram a média apenas no Giro do Ativo. Dentre elas, a Vivo foi a que teve um melhor desempenho, alcançando aproximadamente 50% da média nos outros 03 indicadores (ML, ROA e ROE).

Notou-se, entre as 06 empresas do setor de telecomunicações que apresentaram melhor desempenho nos indicadores analisados, que:

- 03 tinham o GI acima da média e as demais estavam abaixo dela;
- a Tele Norte Leste Participações S.A.. foi entre elas a que teve apenas 02 indicadores acima da média, sendo eles ML e ROE e a que apresentou GI de 1,37;

- a Telemar Norte Leste S.A. destacou-se nos indicadores de ML, ROA e ROE, todavia foi a que teve um menor desempenho no índice GI (1,35);
- a Brasil Telecom S.A. teve um desempenho significativo, pois teve os 04 índices de rentabilidade e lucratividade acima da média do setor, porém seu GI (1,59) não atingiu a média do setor.

Destaca-se que na análise do segmento de telecomunicações, as empresas, Telefônica S.A., Telec de São Paulo S.A. – TELESP e Tele Norte Celular Participações S.A. apresentaram GI acima da média do setor e chegando a atingir o dobro ou triplo da média dos índices.

Dentre as 03 empresas do segmento de telecomunicações que apresentaram GI acima da média, a Telefônica S.A. ficou com o segundo maior índice de GI (3,71), porém analisando os indicadores seu desempenho foi inferior às demais empresas.

A Telec de São Paulo foi a que ficou com o GI mais próximo da média (2,16), todavia todos os indicadores de rentabilidade situaram-se muito acima da média, como por exemplo, o ROE que chegou a quase 05 vezes o seu valor. A empresa teve o maior índice de ML e ROA entre todas as empresas analisadas do setor.

Por fim, a análise da Tele Norte Celular demonstrou que a empresa é a que possui maior grau de GI situado em 4,04, ou seja, o valor de mercado da empresa é 4 vezes o seu valor contábil. Os indicadores que melhor se destacaram foram o GA e ROE que foram os maiores entre as empresas de telecomunicações.

4.1 TESTE DE HOMOGENEIDADE ENTRE OS SETORES (QUI-QUADRADO - χ^2)

A análise estatística consistiu basicamente em testes não paramétricos de homogeneidade Qui-quadrado (χ^2) e Wilcoxon. Esses testes são utilizados em amostras onde não se pressupõe a distribuição normal da população. Uma vantagem deste tipo de testes é que, em geral, não dependem necessariamente de uma quantidade elevada de observações.

No presente trabalho foram utilizados o teste de Qui-quadrado (χ^2) para teste de homogeneidade entre os segmentos Telecomunicações e Tecnologia da Informação, considerando os indicadores analisados: Giro do Ativo (GA), Margem de Lucro (ML), Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno sobre Patrimônio (ROE) e Grau de Intangibilidade (GI).

Diante do objetivo deste trabalho considerou-se duas hipóteses:

H_0 = Não existe diferença estatisticamente

H_1 = Existe diferença estatisticamente

Tabela 5 - Teste Estatístico – Qui-quadrado (χ^2)

Qui-quadrado (χ^2)	2,882
Nível de Significância (NS)	0,09

Fonte: Dados da pesquisa.

A análise da estatística do Qui-quadrado (χ^2) considera que se o nível de significância for superior ao definido pela regra de decisão não se pode rejeitar nula H_0 . No sentido contrário caso o resultado do nível de significância do Qui-quadrado (χ^2) seja inferior ao definido como regra de decisão rejeita-se a hipótese nula H_0 . Nesse sentido o resultado obtido no teste de homogeneidade é demonstrado na tabela 5. Observa-se que a hipótese nula H_0 deve ser aceita considerando um nível de significância de 95%, ou seja:

$\alpha \geq 0,05$ Aceita-se H_0

$\alpha \leq 0,05$ Rejeita-se H_0

4.2 TESTES DE HOMOGENEIDADE DOS INDICADORES (WILCOXON)

O teste *Wilcoxon*, como mencionado na seção anterior é outro tipo de estatística não paramétrica, também utilizada para análise de homogeneidade entre estratos amostrais diferenciados. A regra de decisão deste teste também considera o nível de significância estabelecido pelos pesquisadores e desse modo:

$\alpha \geq 0,05$ Aceita-se H_0

$\alpha \leq 0,05$ Rejeita-se H_0

No presente trabalho definiu-se entre os dois segmentos, telecomunicações e tecnologia da informação dois substratos definidos a partir da média obtida entre ambos os segmentos do Grau de Intangibilidade (GI). Os estratos foram definidos em acima da média e abaixo da média.

A partir da análise do nível de significância (α) obtido no teste Wilcoxon e apresentado na Tabela 6, observa-se que no setor de tecnologia da informação não pode rejeitar a hipótese nula H_0 para todos os indicadores exceto para o Giro do Ativo (GA) não podendo afirmar que existem

diferenças estatisticamente. Por outro lado entre as empresas de telecomunicações, verifica-se conforme a Tabela 6, que existe diferença

estatisticamente significativa para os indicadores GI, GA e ML e deste modo para estes indicadores deve-se rejeitar H_0 .

Tabela 6 - Nível de significância dos indicadores

Setor	Indicador	α	Significativo
Tecnologia da Informação	Grau de Intangibilidade	0,893	Sim
	Giro do Ativo	0,043	Não
	Margem Líquida	0,138	Sim
	Retorno sobre o Ativo	0,225	Sim
	Retorno sobre o Patrimônio	0,080	Sim
Telecomunicações	Grau de Intangibilidade	0,005	Não
	Giro do Ativo	0,002	Não
	Margem Líquida	0,041	Não
	Retorno sobre o Ativo	0,084	Sim
	Retorno sobre o Patrimônio	0,136	Sim

Fonte: Dados da pesquisa.

4.3 ANÁLISE DE CORRELAÇÃO

A análise de correlação consiste na verificação do nível de influência de uma variável em outra (FIELD, 2009). Bruni (2009) define a análise de correlação como uma medida do grau de relação entre pares de variáveis. Dado o objetivo do artigo, a análise do coeficiente de correlação nos possibilitará verificar se existe uma relação entre o Grau de Intangibilidade e os demais indicadores, quais seja: Giro do Ativo (GA), Margem Líquida (ML), ROA (Retorno sobre os Ativos) e ROE (Retorno sobre o Patrimônio).

Observa-se a partir da Tabela 7 que a correlação entre os indicadores mencionados foi baixa

analisando ambos os setores. Isso indica que o Grau de intangibilidade não tem um efeito relevante nos demais índices apresentados. De forma a verificar se esse indício permanece quando analisados individualmente cada setor, efetuou-se a análise de cada um conforme as Tabelas 8 e 9.

Verifica-se na tabela 8 que o Grau de Intangibilidade possui um efeito baixo e negativo nos demais indicadores de desempenho. Este resultado diverge dos os achados apresentados por Famá e Perez (2006) que concluíram que o investimento em ativos intangíveis influenciam positivamente nos indicadores de desempenho.

Tabela 7 - Matriz de Correlação dos indicadores de ambos os setores

	GI	GA	ML	ROA	ROE
GI	1,0000000				
GA	-0,2109494	1,0000000			
ML	0,0928605	-0,0816111	1,0000000		
ROA	0,1109866	0,1444064	0,8835132	1,0000000	
ROE	0,0574315	0,2483008	0,6918920	0,7112899	1,0000000

Fonte: Dados da Pesquisa.

Tabela 8 - Matriz de Correlação dos indicadores do setor de Tecnologia da Informação

	GI	GA	ML	ROA	ROE
GI	1,0000000				
GA	-0,4230268	1,0000000			
ML	-0,0489656	-0,7920192	1,0000000		
ROA	-0,1753953	-0,4764117	0,8108326	1,0000000	
ROE	-0,0605929	-0,3528076	0,5937765	0,9387109	1,0000000

Fonte: Dados da Pesquisa.

Tabela 9 - Matriz de Correlação dos indicadores do setor de Telecomunicações

	GI	GA	ML	ROA	ROE
GI	1,0000000				
GA	0,3258814	1,0000000			
ML	0,1823228	0,4595407	1,0000000		
ROA	0,3325138	0,6633273	0,9393709	1,0000000	
ROE	0,1042664	0,6531973	0,7651630	0,7616130	1,0000000

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na análise do setor de Telecomunicações (Tabela 9) verificou-se uma baixa correlação, entretanto com efeito positivo e nesse sentido, pode-se afirmar que o grau de intangibilidade possui uma influência positiva baixa sobre os indicadores de desempenho, na pesquisa de Famá e Perez (2006) foi verificado que as empresas com maior grau de intangibilidade apresentaram melhor desempenho econômico, indicando uma correlação entre os indicadores.

Dada a diferença entre o nível de correlação e o efeito da GI nos indicadores estudados, pode-se afirmar que na amostra analisada, o grau de intangibilidade não apresentou uma influência significativa nos indicadores de desempenho do setor de Tecnologia da Informação e uma influência positiva baixa no setor de Telecomunicações.

5 CONCLUSÕES

As empresas buscam sempre se destacarem de seus concorrentes, desejando obter maior rentabilidade e lucratividade. O estudo sobre ativos intangíveis vem se destacando, principalmente, por causa das crescentes valorizações de empresas no mercado. Contudo, os ativos intangíveis exercem papéis diferenciados em cada empresa, dependendo de uma série de fatores, entre os quais seu setor de atuação, o posicionamento estratégico e a eficácia de sua estratégia.

O objetivo do trabalho foi verificar a correlação existente entre o Grau de Intangibilidade (GA) e os indicadores de desempenho das empresas dos setores de tecnologia da informação e de telecomunicações.

Verificou-se que a análise do coeficiente de correlação por setores (Tabela 8 e 9), apesar de apresentar uma baixa correlação, o efeito foi diferente em cada. Enquanto para o setor de tecnologia da informação o GI apresentou-se com baixa correlação, mas no sentido negativo, para o setor de telecomunicações o efeito foi de baixa correlação, porém positivo.

No setor de telecomunicações a média do grau de intangibilidade ficou em 2,08 sendo que das

12 empresas analisadas, apenas 4 apresentaram um GI superior a média. Contudo, dentre estas uma apresentou 3 indicadores de desempenho negativos, 2 tiveram seu giro do ativo menor que outras empresas que não tiveram seu GI acima da média, e por fim uma foi superada na margem líquida por outra que ficou também abaixo da média do GI. Notou-se que 3 empresas que possuíam um GI aquém da média do segmento, seus indicadores de desempenho mostraram-se acima da média.

Outra análise realizada constitui-se da homogeneidade entre os setores, e dentre os setores. Analisando os setores em conjunto não rejeita-se a hipótese de que existem diferenças estatisticamente significativas entre os indicadores de intangibilidade e desempenho das empresas. Porém, analisando os setores individualmente o setor de telecomunicações apresentou-se como o que possui diferença estatística entre as empresas que possuíam o GI acima da média desse setor e as que estavam abaixo da média.

Dessa forma, nota-se tanto pela análise descritiva quanto estatística que o setor de tecnologia da informação as empresas possuírem um GI acima da média setorial não implica em maiores ganhos financeiros ou econômicos. Já no setor de telecomunicações foi percebido uma influência positiva (apesar de estatisticamente fraca).

O referencial teórico utilizado indicava que quanto maior o grau de intangibilidade, maior seria a lucratividade e rentabilidade da empresa (LEV, 2001; PEREZ; FAMÁ, 2006; COLAUTO et al., 2009). Todavia a amostra analisada não permite fazer a referida conclusão. Dessa forma os resultados encontrados corroboram com os estudos de Cannoly e Hirshey (1984), Bontis, Keow e Richardson (2000), Zéghal e Maaloul (2010). Conforme os trabalhos citados um alto grau de intangibilidade nas empresas resultam em ganhos acima da média dos setores que atuam quando elas estão competindo em setores onde a concorrência é acirrada. Considerando que no setor de tecnologia da informação existiam 08 empresas e no de telecomunicações 20 esperava-se que neste segundo a diferença

criada pelos ativos intangíveis provocariam maior competitividade entre as empresas.

O estudo apresenta limitações em virtude da segmentação da amostra, que por um lado permite comparação entre setores, mas que impossibilita generalizações. Recomenda-se a ampliação dos estudos sobre ativos intangíveis é a aplicação do mesmo foco de análise (lucratividade e rentabilidade), todavia em segmentos diferentes ou ainda utilizando amostras probabilísticas.

Também há possibilidade de verificar a questão da influência do ativo, utilizando-se outros indicadores ou técnica de tratamento de dados para que haja a constatação ou refutação dos achados no presente trabalho, ou mesmo a de outros indicadores.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Celio Mauro Placer Rodrigues. **Modelos de gestão estratégica de cadeias de organizações**: um estudo exploratório. Tese (Doutorado em Administração)-Programa de Doutorado em Administração do Departamento de Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

ANTUNES, Maria Thereza P.; MARTINS, Eliseu. Capital Intelectual: seu entendimento e seus impactos no desempenho de grandes empresas brasileiras. **Revista de Administração e Contabilidade Unisinos**, v. 4, n. 1, p. 05-21, 2007.

BACIDORE, Jeffrey M.; BOQUIST, John A.; MILBOURN, Todd T.; THAKOR, Anjan V. The search for the best financial performance measure. **Financial Analysts Journal**, v. 53, n. 3, p. 11-20, 1997.

BONTIS, Nick; KEOW, William Chua Chong; RICHARDSON, Stanley. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. **Journal of Intellectual Capital**, v. 1, n. 1, p. 85-100, 2000.

BOSWORTH, Derek; ROGERS, Mark. Market Value, R&D and Intellectual Property: an

empirical analysis of large Australian firms. **The Economic Record**, v. 77, n. 239, p. 323-337, 2001.

BROOKING, Annie. **Intellectual capital: core asset for the third millennium enterprise**. Boston: Thomson Publishing, 1996.

BRUNI, Adriano L. **SPSS aplicado à pesquisa acadêmica**. São Paulo: Atlas, 2009.

CALLADO, Antônio Andre C.; CALLADO, Aldo Leonardo C.; ALMEIDA, Moisés Araújo. O uso de indicadores de desempenho no âmbito das empresas do porto digital. In: CONGRESSO USP DE CONTABILIDADE E CONTROLADORIA, 7., 2008. São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2008.

CANNOLLY, Robert A.; HIRSCHHEY, Mark. R & D, Market Structure and Profits: a Value-Based Approach. **The Review of Economics and Statistics**, v. 66, n. 4, p. 682-686, 1984

CHAN, Louis K. C.; LAKONISHOK, Josef; SOUGIANNIS, Theodore. The stock market valuation of research and development expenditures. **The Journal of Finance**, v. 56, n. 6, p. 2431-2456, 2001.

COLAUTO, Douglas C.; NASCIMENTO, Paulo S.; AVELINO, Bruna C.; BISPO, Oscar Neto A. evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos relatórios da administração das companhias listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 20, n. 1, p. 142-169, 2009.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS-CPC. **Pronunciamento Conceitual Básico**, 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/pronunciamento_conceitual.pdf>. Acesso em: 1 fev. 2010.

_____. **Pronunciamento Técnico CPC 04**, 2008. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_04.pdf>. Acesso em: 1 fev. 2010.

CRUZ, Breno de Paula A.; FREITAS, Antonio de A.; SHARLAND, Elisa Maria R. Reputação como fonte

de vantagem competitiva: uma análise exploratória para uma instituição de ensino superior. In: ENCONTRO NACIONAL DE GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 20., 2009. Joinville. **Anais...** Santa Catarina: ENANGRAD, 2009.

CRUZ, Claudia Andressa. **Gestão estratégica do conhecimento**: estudo exploratório em empresas instaladas nos parques tecnológicos do Estado de São Paulo. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção)-Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Escola de Engenharia de São Carlos da Universidade de São Paulo, São Carlos, 2007.

DAMODARAN, Ashwath. **Avaliação de empresas**. Trad. Allan Vidigal Hastings. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

FORBES. **The world's top 25**. Disponível em: <http://www.forbes.com/2011/04/20/biggest-sales-global-2000-11-top-25_slide_5.html>. Acesso em: 30 jul. 2011.

FIELD, Andy. **Descobrimo a estatística usando o SPSS**. 2. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FASB. Financial accounting standards board. **Statement of financial accounting standards nº. 5**. Disponível em: <<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175818785737&blobheader=application%2Fpdf>>. Acesso em: 1 fev. 2010.

_____. **Statement of financial accounting standards nº. 6**. Disponível em: <<http://www.fasb.org/cs/BlobServer?blobcol=urldata&blobtable=MungoBlobs&blobkey=id&blobwhere=1175818785791&blobheader=application%2Fpdf>>. Acesso em: 1 fev. 2010.

FISCHMANN, Adalberto A.; ZILBER, Moisés A. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 23., 1999, Foz do Iguaçu. **Anais...** Foz do Iguaçu: EnANPAD, 1999.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2009.

HENRI, Jean-François. Organizational culture and performance measurement systems. **Accounting, Organizations and Society**, v. 31, n. 1, p. 77-102, 2006.

IASB. International Accounting Standards Board. **Framework for the preparation and presentation of financial statements**. Disponível em: <<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/framework.pdf>>. Acesso em: 1 fev. 2010.

_____. International accounting standards board - IAS 38 (International Accounting Standard). Disponível em: <<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/ias38.pdf>>. Acesso em: 1 fev. 2010.

ITTNER, Christopher D.; LARCKER, David. F. 1998. Innovations in performance measurement: Trends and research implications. **Journal of Management Accounting Research**, v. 10 n. 1, p. 205-238, 1998.

KAYO, Eduardo Kazuo. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas**: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas. 2002. 126f. Tese (Doutorado em Administração)-Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

KAYO, Eduardo Kazuo; KIMURA, Herbert; MARTINS, Diógenes Manoel Leiva; NAKAMURA, Wilson Toshiro. Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação. **Revista de Administração Contemporânea On-line**, v. 10, n. 3, 2006. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-65552006000300005&script=sci_arttext&lng=en>. Acesso em: 24 abr. 2010.

LEV, Baruch. **Intangibles**: management, measurement, and reporting. Bookings Institution Press, 2001.

MARTINS, Eliseu. **Contribuição à avaliação do ativo intangível**. 1972. 109f. Tese de

doutoramento. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 1972.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MEGNA, Pamela; MUELLER, Dennis C. Profit rates and intangible capital. **The Review of Economics and Statistics**, v. 73, n. 4, p. 632-642, 1991.

MILLWARD BROWN. **Top 100 Most Valuable Global Brands 2010**. Disponível em: <http://www.millwardbrown.com/Libraries/Optimor_BrandZ_Files/2010_BrandZ_Top100_Report.sflb.ashx>. Acesso em: 30 ago. 2011.

NIYAMA, Jorge Katsumi; SILVA, César A. Tibúrcio. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2008.

PACE, Eduardo Sérgio U.; BASSO, Leonardo Fernando C.; SILVA, Marcos Alessandro da. Indicadores de desempenho como direcionadores de valor. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 7, n. 1, p. 37-65, 2003.

PAIXÃO, R. B.; BRUNI, A. L.; MURRAY, A. D.; GARCIA, M. DE C. Análise dinâmica do setor comercial nacional: uma aplicação do Modelo Fleuriet. In: SEMINÁRIO EM ADMINISTRAÇÃO, 9., 2006. São Paulo. **Anais...** São Paulo: SEMEAD, 2006.

PENMAN, S. **Financial Statement Analysis and Security Valuation**. New York: McGraw- Hill Companies, 2001.

PEREZ, Marcelo Monteiro; FAMÁ, Rubens. Ativos Intangíveis e o desempenho empresarial. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, n. 40, n.1, p. 7-24, jan./abr. 2006.

QUEIROZ, Patrícia. Contabilidade para intangíveis. **Revista Capital Aberto**, ano 2, n. 19, mar. 2005.

REINA, Donizete; REINA, Diane R. Maximiano;

ENSSLIN, Sandra Rolim; GALLON, Alessandra Vasconcelos; RONCHI, Suelen Haida R. Intangible assets: um estudo epistemológico da produção científica internacional no período de 1996 a 2008. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS, 16., 2009, Fortaleza. **Anais...** Fortaleza, 2009.

RODRIGUES, RICARDO ROSSETTO. **Contribuições à gestão da marca corporativa no varejo brasileiro**: estudo de caso na rede de varejo Magazine Luiza. Dissertação (Mestrado em Administração)-Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2009.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia de pesquisa**. 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

SCHNORRENBERGER, DARCI. **Identificando e avaliando os ativos tangíveis e intangíveis de uma organização visando seu gerenciamento**: uma ilustração na área econômico-financeira. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção)-Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2005.

SOARES, Maurélio; LYRA, Ricardo Luiz W. C. de; HEIN, Nelson; KROENKE. O emprego da análise de balanços e métodos estatísticos na área pública: o ranking de gestão dos municípios catarinenses. **Revista de Administração Pública**, v. 45, n. 5, p. 1425-1443, 2011.

SOUZA, Antônio Artur de; RODRIGUES, Ludmila T.; LARA, Cynthia O.; GUERRA, Mariana; PEREIRA, Carolina M. Indicadores financeiros para hospitais. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 12., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: SEMEAD, 2009.

TELLES, Renato. **Posicionamento e reposicionamento de marca**: uma perspectiva estratégica e operacional dos desafios e riscos. Tese (Doutorado em Administração) - Programa de Pós-Graduação em Administração, Faculdade Economia e Administração, Universidade de São Paulo. São Paulo, 2004.

UPTON, Wayne S. Business and financial reporting, challenges from the new economy. **Financial Accounting Series** – Special Report. FASB. USA: abril, 2001. Disponível em: <http://www.fasb.org/articles&reports/sr_new_economy.pdf>. Acesso em: 3 fev. 2010.

USOFF, Catherine A.; THIBODEAU, Jay C.; BURNABY, Priscilla. The importance of intellectual capital and its effect on performance measurement systems. **Managerial Auditing Journal**, v. 17, n. 1, p. 09-15 2002.

VASCONCELOS, Flávio C.; CYRINO, Álvaro B. Vantagem competitiva: os modelos teóricos atuais e a convergência entre estratégia e teoria organizacional. **RAE – Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 40, n. 4, p. 20-37, 2000.

ZÉGHAL, Daniel; MAALLOUL, Anis. Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance. **Journal of Intellectual Capital**, v. 11, n. 1, p. 39-60, 2010.

Endereço dos Autores:

Universidade do Oeste de Santa Catarina
Rua Dirceu Gordani, 696
Jardim Universitário
Xanxerê – SC – Brasil
89820-000