Competitividade de mercado, ativos intangíveis e eficiência na combinação dos ativos fixos em companhias abertas listadas na BM&Fbovespa
doi: 10.4025/enfoque.v32i3.18406

Geovanne Dias de Moura

Doutorando em Ciências Contábeis e Administração pela
Universidade Regional de Blumenau - FURB
geomoura@terra.com.br

Daniela Viana Mecking

Mestre em Ciências Contábeis pela
Universidade Regional de Blumenau - FURB
daniela.mecking@bol.com.br

Jorge Eduardo Scarpin

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP
Professor do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
da Universidade Federal do Paraná - UFPR
jscarpin@gmail.com

Recebido em: 26.08.2012

Aceito em: 01.11.2012

2ª versão aceita em: 10.11.2012

RESUMO

O estudo objetivou analisar, entre companhias abertas listadas na BM&FBovespa, qual a relação existente entre competitividade de mercado, proporções de ativos intangíveis e eficiência na combinação dos ativos fixos. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva e quantitativa em uma amostra composta por 268 companhias, com dados obtidos por meio do banco de dados Economática, referentes ao período de 2008 a 2010. Em relação à competitividade de mercado os resultados demonstraram haver monopólio no setor econômico de petróleo, gás e biocombustíveis, oligopólio nos setores de bens industriais, financeiro e materiais básicos e uma estrutura de concorrência perfeita com leve aumento de competitividade com o passar do tempo nos demais setores. Quanto à proporção dos ativos intangíveis, de modo geral, equivaliam a 7% do ativo total das empresas no ano de 2008, 9% em 2009 e 17% no ano de 2010, com destaque para os setores de utilidade pública e tecnologia da informação. No tocante a eficiência na combinação dos ativos fixos percebeu-se que o setor econômico de tecnologia da informação e petróleo, gás e biocombustíveis destacaram-se com as empresas que possuíam as melhores combinações. Os resultados do período de 2008 a 2010 demonstraram ainda que entre as 268 companhias abertas que compõem a amostra, àquelas em ambientes mais competitivos (fator contingencial) possuíam maiores proporções de ativos intangíveis e melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis.

Palavras-chave: Competitividade de mercado. Proporções de ativos intangíveis. Eficiência na combinação dos ativos fixos. Companhias abertas listadas na BM&FBovespa.

Market competitiveness, intangible assets and efficiency in combination of fixed assets in companies listed on the BM&FBovespa

ABSTRACT

The study aimed to analyze, among companies listed on BM&FBovespa, what is the relationship between market competitiveness, proportions of intangible assets and efficiency in combination of fixed assets. To this end, descriptive research and quantitative in a sample consisting of 268 companies, with data collected through the database Economática, for the period 2008 to 2010. In relation to the competitiveness of the market results showed there is monopoly in the economic sector, oil and gas, biofuel sectors oligopoly of industrial goods, financial and basic materials and a structure of perfect competition with slight increase of competitiveness over time in other sectors. As to the proportion of intangible assets generally amounted to 7% of the total assets of the companies in the year 2008, 9%

in 2009 and 17% in the year 2010, with highlight to the public utility industries and information technology. In terms of efficiency in combination of fixed assets realized that the economic sector of information technology and oil, gas and biofuels were with companies that had the best combinations. The results of the 2008 to 2010 period have also shown that among companies listed on the BM&FBovespa sample, those in competitive environments (contingency factor) had the largest proportion of intangible assets and the best combinations of investments and assets related to its intangible.

Keywords: *Market Competitiveness. Proportions of intangible assets. Efficiency in combination of fixed assets. Companies listed on BM&FBovespa.*

1 INTRODUÇÃO

Num cenário cada vez mais desenvolvido, de intensa competição, crescente sofisticação e expansão dos mercados, o sucesso ou insucesso das empresas depende, entre outros fatores, da utilização correta dos ativos tangíveis e intangíveis disponíveis.

Os ativos tangíveis, para Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), são aqueles que podem ser vistos e quantificados facilmente, tais como equipamentos de produção, veículos e móveis. Porém, na medida em que a aquisição desses ativos tangíveis torna-se acessível e estes podem ser obtidos por todo tipo de empresa, o que diferencia uma das outras, segundo Kayo (2002), passa a ser os ativos intangíveis, pois a habilidade das pessoas, as marcas, as patentes, entre outros ativos denominados intangíveis são únicos.

Nesse sentido, a dificuldade de replicação desse conjunto de intangíveis fortalece a vantagem competitiva daqueles que os possuem. Consequentemente, é natural que, em ambientes onde o nível de competição seja maior, os intangíveis ganhem destaque e se tornem mais representativos (TSAI; LU; YEN, 2012). Portanto, o investimento em ativos intangíveis é um fenômeno que se intensifica e torna-se cada vez mais representativo no ativo fixo das empresas de todos os setores e atividades (MOURA, 2011).

Porém, esse aumento de representatividade dos intangíveis, não implica no desaparecimento total ou perda de importância de outros ativos, tais como imobilizados e investimentos. Quando o conjunto de ativos é combinado de maneira

eficiente, o poder competitivo torna-se ainda maior. Esta combinação entre imobilizados, investimentos e intangíveis, segundo Carvalho (2009), ocorre de maneira heterogênea entre as, como resultado das trajetórias experimentadas por elas ao longo do tempo, ou seja, cada uma tem um histórico que influenciará diretamente no conjunto de ativos fixos pertencentes a elas.

Sendo assim, para se tornarem ainda mais competitivas as empresas precisam dispor de um conjunto de ativos, tanto tangíveis quanto intangíveis, que se integrem e possibilitem a melhoria contínua (RIBEIRO et al., 2009). E, nesse contexto, um dos fatores que pode influenciar na composição dos ativos fixos, trata-se do nível de competitividade, pois, empresas situadas em ambientes mais competitivos precisam de melhores combinações e uma utilização mais eficiente desse conjunto de ativos. Considerando essa necessidade, a teoria da contingência pode ser útil ao analisar a influência da competitividade na composição do ativo fixo e na representatividade dos intangíveis.

A teoria da contingência, de acordo com Donaldson (1999, p. 105) “[...] estabelece que não há uma estrutura organizacional única que seja altamente efetiva para todas as organizações”. Para o autor, a otimização da estrutura (hierarquização, setores, processos, pessoas, etc.), estratégia (ações, decisões, etc.) e tecnologia (máquinas, equipamentos diversos, softwares, etc.) pode variar em virtude de diversos fatores, como por exemplo, globalização, regulamentações, surgimento de novas tecnologias, competitividade de mercado, entre outros.

A competitividade, portanto, pode provocar

alterações importantes na composição dos ativos. Alterações que se fazem necessárias para uma correta adequação e adaptação ao ambiente, sendo assim, o nível de competitividade pode ser visto como um importante fator contingencial capaz de influenciar na representatividade dos intangíveis e ainda afetar na composição de todo o conjunto de ativos fixos das companhias.

Assim, surge a pergunta de pesquisa que orienta este estudo: Qual a relação existente entre competitividade de mercado (fator contingencial), proporções de ativos intangíveis e eficiência na combinação do ativo fixo em empresas brasileiras? Dessa forma, o estudo objetiva analisar, entre companhias abertas listadas na BM&FBovespa, qual a relação existente entre competitividade de mercado, proporções de ativos intangíveis e eficiência na combinação dos ativos fixos.

Essa pesquisa se justifica pela importância cada vez maior dos ativos intangíveis para as empresas, por contribuírem tanto na criação, desenvolvimento e comercialização de produtos e serviços, como na composição de valor para o mercado, em possíveis negociações de compra e venda ou na captação de recursos junto a investidores.

Além da importância do tema, a pesquisa justifica-se também em virtude de pesquisadores terem relacionado competitividade, principalmente, com decisões sobre estrutura de capital, responsabilidade social corporativa, qualidade da informação contábil; retorno das ações, decisão de a empresa listar suas ações em bolsa e governança corporativa (CHEVALIER, 1995; FERNÁNDEZ-KRANZ; SANTALÓ, 2008; HOU; ROBINSON, 2006; PERESS, 2008; CHOU et al., 2008; BEINER; SCHMID; WANZENRIED, 2009; CHEMMANUR; HE, 2009; ALMEIDA, 2010; AMMANN et al., 2010), no entanto, no Brasil, pouca atenção tem sido dada em relação a influência da competitividade na intangibilidade e na eficiência da composição dos ativos fixos.

O estudo está estruturado em seis seções, iniciando com essa introdução. Em seguida,

apresenta o referencial teórico que aborda conteúdos sobre competitividade como fator contingencial, ativos intangíveis como propulsores da competitividade e importância de uma eficiente combinação dos ativos fixos. Após, apresenta os aspectos metodológicos utilizados para o desenvolvimento da pesquisa. Em seguida, a descrição e a análise dos dados e, por último, apresenta as considerações finais do estudo.

2 COMPETITIVIDADE COMO FATOR CONTINGENCIAL

O ambiente econômico brasileiro é descrito por Milone (2004) como de crescente sofisticação e alto desenvolvimento. Esses fatores, juntamente com variáveis apontadas por Porter (1993), como por exemplo, taxas de juros, políticas governamentais e diferenças de práticas administrativas contribuíram para o surgimento de um cenário de alta competitividade entre as empresas.

Isto tem levado as empresas a aprimorarem suas ferramentas de gestão e, também, a uma maior necessidade de ter internamente um conjunto de recursos tangíveis e intangíveis que se integrem com o objetivo de possibilitar maior desenvolvimento e uma melhoria contínua capaz de elevar o nível de competitividade (RIBEIRO et al., 2009). Portanto, a competitividade pode provocar alterações importantes para uma correta adequação e adaptação ao ambiente. Sendo assim, o nível de competitividade pode ser visto como um importante fator contingencial capaz de influenciar na representatividade dos intangíveis e, ainda, na composição do conjunto de ativos fixos das companhias.

A teoria da contingência existe dentro de um contexto em que as organizações sofrem influências do ambiente onde estão inseridas, ou seja, uma mudança no ambiente refletirá em mudanças simultâneas e proporcionais na estrutura das organizações (JUNQUEIRA, 2010). Nesse sentido, Lacombe e Heilborn (2003, p. 428), mencionam que “a teoria da contingência parte da premissa básica de que as condições do ambiente é que causam as transformações no interior das organizações”.

Para Molinari e Guerreiro (2004, p. 5) a teoria da contingência “pode ser utilizada em diversas áreas de estudo da gestão empresarial, visto que uma contingência representa uma circunstância do ambiente externo à qual a organização precisa se adaptar para garantir sua continuidade e atingir seus objetivos”.

Os fatores contingenciais, segundo Junqueira (2010), podem ser variáveis tanto internas, como por exemplo, a estrutura, o tamanho e a estratégia, ou então, externas como a globalização dos mercados, avanços tecnológicos, aumento de competitividade e complexidade de arranjos produtivos que podem modelar características específicas da empresa em determinado momento.

Como exemplo tem-se o estudo de Karuna (2008) que analisou o efeito da competição sobre três mecanismos internos de governança corporativa: o conselho de administração (pela composição e independência), a proteção aos acionistas e a governança global das companhias por meio de um índice de qualidade em uma amostra composta por empresas americanas no período de 1992 a 2003. Os resultados demonstraram que companhias em ambientes mais competitivos possuíam conselhos formados por um número menor de conselheiros, dos quais a maioria eram externos, proporcionavam maior proteção aos acionistas e apresentavam maior índice geral de governança. Realizaram ainda, testes adicionais que demonstraram que a competição possuía relação positiva com o fato de os cargos de diretor-presidente e presidente do conselho de administração serem ocupados por pessoas distintas.

Almeida (2010) investigou a influência do ambiente competitivo na qualidade das demonstrações contábeis de uma amostra composta por companhias abertas listadas na BM&FBovespa. Os dados foram obtidos por meio da base de dados Economática e referiam-se ao período de 1996 a 2006. Para medir a qualidade dos números contábeis divulgados, o autor utilizou quatro métricas distintas que capturam diferentes propriedades da informação contábil: relevância, tempestividade, conservadorismo e gerenciamento de resultados.

Os resultados indicaram que companhias em ambientes com alta competição não apresentavam maior relevância dos números contábeis. No entanto, percebeu que aumentava a tempestividade das informações contábeis e o grau de conservadorismo. Verificou também que a competitividade não reduzia as práticas de gerenciamento de resultados. Por outro lado, Almeida (2010) observou que a interação do ambiente de alta competitividade em que as firmas estavam inseridas, com a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa, produzia efeitos sobre a discricionariedade contábil proporcionando incentivos (ou disciplinando as escolhas contábeis) para que as firmas divulgassem números contábeis de qualidade superior.

Beck et al. (2011) identificaram alterações internas que ocorreram em uma grande empresa de capital aberto localizada na região Sul do Brasil, em virtude da convergência internacional das normas contábeis sob a ótica da teoria da contingência. Para tal, realizaram pesquisa descritiva, por meio de um estudo de caso, com abordagem qualitativa dos dados, obtidos com aplicação de entrevista semi-estruturada com o *controller*, que figurou como coordenador e responsável pela implantação das normas internacionais de contabilidade na empresa. Os resultados demonstraram que as alterações nas normas de contabilidade financeira configuraram-se como um importante fator contingencial, que resultou em alterações na estrutura (mecanicista/orgânica, treinamento e qualificação de pessoas e processos); estratégia (planejamento, auditoria e posicionamento no mercado); e na tecnologia (sistemas e tecnologia da informação) da empresa pesquisa.

Nota-se que a competitividade pode provocar alterações no ambiente interno das empresas, ou seja, o nível de competitividade pode ser visto como um importante fator contingencial que afeta a estrutura interna das companhias.

3 HIPÓTESES DE PESQUISA

3.1 ATIVOS INTANGÍVEIS E COMPETITIVIDADE DE MERCADO

As principais alterações que ocorrem em virtude da alta competitividade existente, de acordo com Hitt, Ireland e Hoskisson (2003), não ocorrem mais naquelas fontes convencionais de vantagem competitiva, como as economias de escala e orçamentos de publicidade vultosos, pois segundo os autores, no cenário atual essas ações não têm mais a mesma eficácia. Para Ribeiro (2009), os gestores devem adotar novas metodologias, que valorizem a flexibilidade, velocidade, inovação, integração e, para isso, os ativos intangíveis são fundamentais.

Para Edvinsson e Malone (1998, p. 40), os ativos intangíveis representam a lacuna entre o valor contábil e o valor de mercado da empresa, sendo constituído pela “[...] posse de conhecimento, experiência aplicada, tecnologia organizacional, relacionamentos com clientes e habilidades profissionais que proporcionam à empresa uma vantagem competitiva no mercado”.

Stewart (1998) cita que empresas como *Wal-Mart*, *Toyota* e *Microsoft* não se tornaram poderosas por serem mais ricas do que as concorrentes, mas por possuírem ativos intangíveis mais valiosos do que ativos físicos, capazes de gerar vantagem competitiva. O autor também menciona que os investidores não compram ações da *Microsoft* por causa das suas fábricas de *software*, mas por sua capacidade de desenvolver programas, o que pode ser considerado fruto de um conjunto de recursos incorpóreos, que muitas vezes não são reconhecidos pela contabilidade.

Edvinsson e Malone (1998) também utilizam como exemplo a *Microsoft*, descrevendo que o principal valor dessa empresa não se encontra na estrutura física como estoques, por exemplo, mas sim, nos ativos intangíveis. Em casos como o da *Microsoft*, um conjunto de ativos intangíveis, de difícil reconhecimento e mensuração, contribuem para um aumento do valor da empresa, além do seu valor de mercado. Caso a *Microsoft* fosse negociada no mercado, todos os esforços deveriam ser realizados para que toda a diferença entre o valor contábil e seu valor de mercado fosse identificada e alocada em seus ativos de forma mais apropriada, no entanto, ainda assim ela seria negociada por um valor

superior àquele avaliado. Esse valor superior, segundo Martins et al. (2010), ocorre por conta de uma sinergia de diversos ativos intangíveis.

Considerando o aumento da importância desses ativos na economia mundial e visando à maximização do poder informativo das demonstrações financeiras, nos Estados Unidos em 2001, o *Financial Accounting Standards Board* (FASB) redefiniu o tratamento dado aos ativos intangíveis para o mercado norte americano com a emissão do pronunciamento nº 142 - *Ágio e Outros Ativos Intangíveis*. Em 2004, o *International Accounting Standards Board* (IASB), órgão internacional que publica e atualiza normas internacionais de contabilidade, alterou o texto da norma *International Accounting Standard* (IAS) nº 38, prescrevendo novos critérios para reconhecimento, mensuração e divulgação (MOURA, 2011).

No Brasil, em 2008, visando à convergência das normas brasileiras aos padrões internacionais, ocorreu a aprovação do CPC 04 – Ativo Intangível que tem como base o IAS 38. O pronunciamento CPC 04 tem como objetivo, definir os tratamentos contábeis para este tipo de ativo não abrangido, especificamente, em outro pronunciamento, estabelece critérios para reconhecimento, também especifica como mensurar o valor contábil dos ativos intangíveis e, ainda, exige divulgações específicas sobre esses ativos no Brasil.

Como exemplos de ativos intangíveis Hendriksen e Van Breda (1999) citam nomes de produtos, direitos de autoria, franquias, patentes e marcas que podem proporcionar benefícios econômicos futuros, podem ser identificáveis e controlados, portanto, tais itens podem ser reconhecidos e mensurados pela contabilidade.

Reina et al. (2010), em um estudo mais recente, também demonstram preocupação com a possibilidade de reconhecimento de ativos intangíveis pela contabilidade e citam como exemplos: programas de computadores (*softwares*), marcas, patentes de fabricação de produtos, concessões obtidas de serviços públicos, direitos autorais, direitos de franquia, direitos federativos/passes, direitos de

exploração de recursos minerais e direitos de exploração de recursos florestais.

Os recursos intangíveis são fundamentais para as organizações, e para a sociedade de maneira geral, que cada vez mais se tornam dependentes desses recursos que juntamente com os demais ativos tangíveis, geram benefícios econômicos e aumento de competitividade para aqueles que os possuem (QUINN, 1992; BROOKING, 1996; NONAKA; TAKEUCHI; 1997; STEWART, 1998; SVEIBY 1998; KAYO, 2002; RITTA, ENSSLIN e RONCHI; 2010; MOURA, 2011).

A competição, segundo Nickell (1996), pode ser considerada uma das principais forças econômicas no mercado e que influencia diretamente na busca por melhor desempenho, produtividade e inovação. Nesse aspecto, em ambientes mais competitivos, as empresas tenderiam a possuir maior representatividade dos ativos intangíveis, pois, os intangíveis são únicos e podem representar um diferencial competitivo (SVEIBY, 1998; STEWART, 1998; HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; LEV, 2001; KAYO; TEH; BASSO, 2006; SRIRAM, 2008; MOURA, 2011). Esse raciocínio leva a primeira hipótese de pesquisa:

H₁ - Empresas em ambientes mais competitivos possuem maiores proporções de ativos intangíveis.

3.2 EFICIÊNCIA NA COMBINAÇÃO DOS ATIVOS FIXOS E COMPETITIVIDADE DE MERCADO

A importância dos intangíveis é algo que parece inquestionável, no entanto, esse fator não implica no desaparecimento total ou perda de importância de outros ativos, tais como imobilizados e investimentos. Os imobilizados, segundo Ludícibus et al. (2010, p. 222) são “[...] todos os ativos tangíveis ou corpóreos de permanência duradoura, destinados ao funcionamento normal da sociedade e de seu empreendimento, assim como os direitos exercidos com essa finalidade”. Os investimentos, de acordo com Ludícibus et al. (2010, p. 152-153) devem possuir caráter permanente, “ou seja, destinados a produzir

benefícios pela sua permanência na empresa [...]” e podem ser classificados em dois tipos: “as participações permanentes em outras sociedades e outros investimentos permanentes”.

Portanto, para se tornarem mais competitivas as organizações, conforme descrevem Ribeiro et al. (2009, p. 53), precisam “[...] ter internamente um conjunto de recursos tangíveis e intangíveis que se integrem de modo a possibilitar o desenvolvimento e a melhoria contínua de suas competências”. Pois, o atual cenário econômico, além de competitivo é de crescente sofisticação e exige que as organizações busquem uma melhor e mais eficiente combinação de ativos tangíveis e intangíveis (MOURA, 2011; BUNIATTI; JUNIOR, 2012).

Uma combinação eficiente do ativo fixo constituirá barreiras à imitação e auxiliará na adaptação às mudanças mais rapidamente, proporcionando vantagem em relação a concorrência. Ribeiro et al. (2009, p. 51) complementam informando que “[...] é imprescindível que as empresas inovem continuamente em recursos, capacidades e competências, para atender rapidamente às constantes demandas do ambiente externo”.

Além disso, essa combinação correta e eficiente do ativo fixo, para Harris e Ogbonna (2001), pode contribuir para geração de valor e aumento do desempenho. O mesmo pensamento é compartilhado por Kayo (2002) e Perez e Famá (2006), pois os autores mencionam que a interação entre os ativos tangíveis e intangíveis contribuem para a formação do valor e aumento do desempenho.

Nesse sentido, Antunes e Procianny (2003) analisaram se as variações do ativo fixo afetavam o preço das ações de companhias que negociavam ações na BM&FBovespa. Com base em dados disponíveis no sistema econômica, extraíram uma amostra de 87 ações de diferentes empresas. O período de estudo considerado teve início em março de 1989 e término em agosto de 1999, sendo utilizado o conjunto de relatórios anuais (IANs) e trimestrais (ITRs) formado pelos balanços patrimoniais do

período fiscal de dezembro de 1989 a dezembro de 1998. Os resultados forneceram evidências de uma relação entre as variações do ativo fixo e o preço da ação no mercado de capitais.

Quanto ao desempenho, Carvalho (2009) avaliou se o desempenho superior e persistente das firmas possuía alguma relação com a intangibilidade e se havia sido influenciado pela variação da tangibilidade de seus recursos. A amostra foi constituída por 229 companhias brasileiras de capital aberto com ações negociadas na BM&FBovespa com informações disponíveis na base de dados Economática no período de 1996 a 2007. Os resultados evidenciaram que a intangibilidade dos recursos era um fator que contribuía para o desempenho a cima da média das firmas. No entanto essa influência foi percebida de forma positiva e significativa em poucos setores da economia. O resultados demonstrou ainda que a variação dos recursos tangíveis teve importância para explicar o desempenho acima da média das companhias brasileiras, porém, bastante variável entre os setores e, além de contribuir para o desempenho superior, a tangibilidade dos recursos podia ser considerada como uma fonte de vantagem competitiva sustentável.

A composição dos ativos, segundo Carvalho (2009), ocorre de maneira heterogênea entre as empresas e pode ser uma das principais causas da variação observada no desempenho. O autor informa ainda que quando esses ativos são raros, valorosos, de difícil imitação e explorados de maneira adequada, eles têm o potencial de promover um desempenho superior e persistente.

Srivastava, Fahey e Christensen (2001) também descrevem que ao atingir uma combinação eficiente no conjunto de ativos fixos, o aumento de competitividade aparecerá naturalmente. Tal vantagem competitiva resultará em desempenho empresarial superior e maior valor para os acionistas. Os autores destacam ainda que, se tais benefícios forem reinvestidos de maneira consciente, a empresa poderá desenvolver e aumentar ainda mais suas capacidades no futuro.

O cenário atual, de acordo com Hitt, Ireland e Hoskisson (2003) requer capacidades específicas, como a habilidade de utilizar sabiamente os ativos, tanto tangíveis quanto intangíveis, a fim de manter os custos no nível mais baixo possível, antecipar-se e adaptar-se às mudanças. Os autores mencionam ainda que para os objetivos serem alcançados com maior eficiência é necessário estruturar continuamente as operações da empresa. Diante disso, se estabelece a segunda hipótese de pesquisa:

H₂ - Empresas em ambientes mais competitivos possuem melhores combinações na composição do ativo fixo.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O objetivo do estudo consiste em analisar, entre companhias abertas listadas na BM&FBovespa, qual a relação existente entre competitividade de mercado, proporções de ativos intangíveis e eficiência na combinação dos ativos fixos. Portanto, a pesquisa caracteriza-se como descritiva, pois de acordo com Martins (1994, p. 28), tal tipo de pesquisa “[...] tem como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno, bem como o estabelecimento de relações entre variáveis e fatos”.

Quanto aos procedimentos, classifica-se como documental. A pesquisa documental, segundo Raupp e Beuren (2008, p. 89), baseia-se em materiais sem tratamento analítico ou que podem ser reelaborados conforme os objetivos da pesquisa. Os autores complementam ainda mencionando que “[...] sua notabilidade é justificada no momento em que se podem organizar informações que se encontram dispersas, conferindo-lhe uma nova importância como fonte de consulta”.

Em relação à abordagem do problema, a pesquisa é quantitativa, pois segundo Richardson (1999), este tipo de pesquisa caracteriza-se pelo emprego de quantificação, tanto na coleta, quanto no tratamento dos dados por meio de técnicas estatísticas, desde as mais simples como percentuais e médias, por

exemplo, às mais complexas como coeficiente de correlação, análise de regressão, entre outras.

A população compõe-se do conjunto de companhias abertas listadas na BM&FBovespa, aquelas que não tinham informações necessárias foram excluídas da amostra. Após os procedimentos metodológicos adotados, a amostra desta pesquisa foi composta por 268 empresas-ano listadas em diferentes setores econômicos conforme Quadro 1.

Setor econômico da BM&FBovespa	Quantidade de empresas
Bens industriais	30
Construção e transporte	29
Consumo cíclico	46
Consumo não cíclico	24
Financeiro e outros	29
Materiais básicos	37
Petróleo, gás e biocombustíveis	03
Tecnologia da informação	06
Telecomunicações	16
Utilidade pública	48
Total	268

Quadro 1 - Amostra da pesquisa.

Os dados utilizados neste estudo foram obtidos por meio do banco de dados Econômica e referem-se ao período de 2008 a 2010. Em um primeiro momento, foi calculado para cada empresa o índice de competitividade, utilizando-se do índice de Herfindahl-Hirschman (HHI) assim como nos estudos de Januszewski, Koke e Winter (2001), Kadyrzhanova e Rhodes-Kropf (2007), Chou et al. (2008), Dhaliwal et al. (2008), Beiner, Schmid, Wanzenried (2009), Giroud e Mueller (2010), Li (2010) e Almeida (2010), onde o índice é calculado pela seguinte equação:

$$HHI = \sum_{i=1}^n \beta_i^2$$

Onde, β_i representa o percentual do ativo total da empresa i em relação ao total da amostra. Optou-se por utilizar valores de ativo total, assim como nos estudos de Dhaliwal et al. (2008), Giroud e Mueller (2010) e Almeida (2010), pois, conforme apontam esses autores o ativo total tem menor oscilação no decorrer dos períodos

do que outras variáveis como a receita operacional por exemplo.

Em seguida, foi calculado para cada empresa o percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo fixo total, assim como nos estudos de Kent e Stewart (2008), Moura et al. (2011) e Moura (2011). Os resultados foram denominados de índices de representatividade dos intangíveis.

Por fim, foi calculada a eficiência das combinações na composição do ativo fixo (investimento + imobilizados + intangível) das empresas da amostra. Para o cálculo da eficiência foi utilizado o *software* estatístico *DEA-Solver*, cujo modelo matemático do DEA – Análise Envoltória de Dados, de acordo com Kassai (2002), foi proposto, inicialmente, por Charnes, Cooper e Rhodes em 1978 e que segundo Charnes et al. (1994), possui dois modelos básicos geralmente usados nas aplicações.

O primeiro é chamado de CCR (CHARNES; COOPER; RHODES, 1978), também conhecido como CRS (*Constant Returns to Scale*), avalia a eficiência total, identifica as Unidades de análises - DMU's eficientes e ineficientes e determina a que distância da fronteira de eficiência estão as unidades ineficientes. O segundo, adotado neste estudo, é chamado de modelo BCC (BANKER; CHARNES; COOPER, 1984), também conhecido como VRS (*Variable Returns to Scale*), utiliza uma formulação que permite a projeção de cada DMU ineficiente sobre a superfície de fronteira (envoltória) determinada pelas DMU's eficientes de tamanho compatível.

O DEA, conforme descreve Zhu (2000), é uma técnica baseada em programação linear, projetada para estabelecer uma medida de eficiência relativa entre diferentes entidades de um gênero comum. O autor destaca ainda que o DEA representa uma das mais adequadas ferramentas para avaliar a eficiência, em comparação com ferramentas convencionais. O cálculo, segundo Zhu (2000), mostra o quanto uma instituição é eficiente, no tratamento de seus *inputs* e *outputs*, em relação às outras, numa análise que fornece um indicador que varia de 0 a 1. Somente as instituições que obtêm índice de

eficiência igual a 1 é que fazem parte da fronteira eficiente.

No caso deste estudo, avalia as melhores combinações na composição do ativo fixo (investimento + imobilizados + intangível). No Quadro 1 apresenta-se a formação das Unidades de Análise (DMU).

DMU	Input 1	Input 2	Output 1
Companhias abertas	Investimento	Imobilizado	Intangíveis

Quadro 2 - Definição das unidades de análise ou conceito de eficiência.

Desse modo, inicialmente calculou-se o índice de competitividade, em seguida a representatividade dos intangíveis e, por fim, a eficiência na composição do ativo fixo. E então, para atingir o objetivo do estudo, utilizou-se na análise estatística o teste de *Kolmogorov-Smirnov*, a fim de testar se a distribuição amostral possuía normalidade dos dados. O resultado do teste foi negativo, portanto, optou-se por utilizar o coeficiente de correlação de *Spearman* para verificar a correlação existente entre os índices da pesquisa.

Tabela 1 - Índices de competitividade por setor do período de 2008 a 2010.

Setor econômico da BM&FBovespa	Nº empresas	HHI 2008	HHI 2009	HHI 2010
Bens industriais	30	0,23	0,21	0,20
Construção e transporte	29	0,10	0,09	0,09
Consumo cíclico	46	0,11	0,15	0,19
Consumo não cíclico	24	0,16	0,14	0,12
Financeiro e outros	29	0,25	0,25	0,26
Materiais básicos	37	0,19	0,20	0,22
Petróleo, gás e biocombustíveis	3	0,94	0,94	0,96
Tecnologia da informação	6	0,16	0,17	0,19
Telecomunicações	16	0,11	0,11	0,10
Utilidade pública	48	0,13	0,12	0,12

Fonte: Dados da pesquisa.

A segunda classe denominada de oligopólio ocorre quando os índices estão entre 0,20 e 0,60 e, nesta classe, um grupo de empresas promove o domínio de determinada oferta de produtos ou serviços, portanto, cada uma tem que considerar os comportamentos e as reações das outras quando tomam decisões de mercado, neste caso, a concorrência pode ser feroz ou leve, dependendo da rivalidade entre as empresas. Quando os índices são superiores a 0,60, têm-se a terceira classe denominada de monopólio. Nessa estrutura uma empresa detém o mercado de um determinado produto ou serviço, impondo

5 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e análise dos dados. Primeiramente, apresentam-se os índices de competitividade de cada setor econômico da BM&FBovespa do período de 2008 a 2010. Em seguida, os índices médios de intangibilidade por setor econômico. Na sequência, apresentam-se os índices médios de eficiência na composição do ativo fixo. E, por último, demonstram-se os resultados da correlação de *Spearman* que possibilitou alcançar o objetivo do estudo.

Na Tabela 1, são apresentados os índices de Herfindahl em seus valores originais, sendo assim, quanto menor o índice, maior é a competitividade do setor. Bensanko et al. (2006) apresentam três classificações para os resultados do índice de Herfindahl. Segundo os autores, quando os índices estão abaixo de 0,20 a concorrência tende a ser perfeita, ou seja, existe um grande número de produtores e consumidores, sendo assim, nenhuma empresa pode, por si só, influenciar o mercado, logo, a intensidade da concorrência pode ser feroz.

seus preços, assim, a intensidade da concorrência costuma ser leve, a não ser que seja ameaçada pela entrada de novas empresas.

Em relação aos resultados, observa-se na Tabela 1, que o setor econômico de petróleo, gás e biocombustíveis se destacou, pois apresentou os maiores índices, ou seja, neste setor, de acordo com os resultados, ocorre um monopólio em virtude da alta participação no mercado, exercida pela empresa Petrobras, em torno de 90%. Cabe ressaltar que este foi o único setor econômico com índice superior a 0,60 que

caracteriza o ambiente de monopólio.

Destacaram-se também os setores de bens industriais, financeiro e materiais básicos, em que os índices variam de 0,19 a 0,30, no período analisado, indicando a existência de oligopólios. No setor de bens industriais houve uma pequena redução no índice que de 0,23, caiu para 0,20, apontando um leve aumento de competitividade nesse setor. De modo contrário, o setor de materiais básicos teve um pequeno aumento no índice que elevou-se de 0,19 para 0,22, indicando redução de competitividade. No setor de bens industriais os índices demonstram certa estabilidade, pois no ano de 2008 e 2009 eram de 0,25 subindo para 0,26 no ano de 2010.

No setor de bens industriais verificou-se maior participação de mercado pelas empresas Embraer, Weg, Inepar, Metal Leve, Tupy e Lupatech que juntas totalizaram uma participação no mercado de aproximadamente 60%, percentual semelhante ao obtido pela soma

das participações das empresas Vale, Gerdau, Litel, Siderúrgica Nacional e Usiminas que dominam o setor de materiais básicos. No setor de materiais básicos o oligopólio é formado pelo Banco do Brasil, Itaúsa, Itaúunibanco, Bradesco e Santander com aproximadamente 65% de participação no mercado.

É possível verificar ainda na Tabela 1, que nos demais setores (construção e transporte, consumo não cíclico, telecomunicações e utilidade pública) os índices variam de 0,09 a 0,16, apontando para uma estrutura de concorrência perfeita e de leve redução no índice de todos os setores no período analisado, refletindo aumento de competitividade com o passar do tempo nesses setores.

Na Tabela 2, estão expostos os dados sobre a representatividade dos ativos intangíveis no ativo total das 268 empresas, no período de 2008 a 2010, de acordo com os setores econômicos da BM&FBovespa.

Tabela 2 - Índices médios de intangibilidade por setor do período de 2008 a 2010.

Setor econômico da BM&FBovespa	Nº empresas	Média 2008	Média 2009	Média 2010
Bens industriais	30	4	5	6
Construção e transporte	29	9	14	16
Consumo cíclico	46	3	4	4
Consumo não cíclico	24	6	7	11
Financeiro e outros	29	4	4	5
Materiais básicos	37	2	2	3
Petróleo, gás e biocombustíveis	3	8	9	20
Tecnologia da informação	6	18	23	26
Telecomunicações	16	9	17	17
Utilidade pública	48	8	10	33
Índice de intangibilidade	268	7	9	17

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se na Tabela 2 que o setor econômico de utilidade pública, com 48 empresas, destacou-se com o maior índice médio de intangibilidade, ou seja, dentre o ativo total, as empresas desse setor possuíam, em média no ano de 2010, o equivalente a 33% de ativos intangíveis. Nesse setor ocorreu uma grande evolução no período, pois a média que era de 8% no ano de 2008, subiu para 33%. Nesse setor destacam-se as empresas Sabesp, Comgas, Coelce, Ampla Investimentos, AES Sul e Colba com altos índices de intangibilidade.

Os setores de tecnologia da informação e de petróleo, gás e biocombustíveis apresentaram

em 2010, índices médios, bastante próximos de 26% e 20%, respectivamente, porém, o setor de petróleo, gás e biocombustíveis destacou-se por apresentar maior evolução nos percentuais de intangíveis. Nesse setor o percentual de intangibilidade evoluiu de 8% para 20% no período de 2008 a 2010. A empresa Totvs e a Bematech destacaram-se no setor de tecnologia da informação e a empresa OGX e Petrobras destacaram-se no setor de petróleo, gás e biocombustíveis.

Percebe-se ainda, na Tabela 3, que os setores de consumo cíclico, financeiro e materiais básicos, possuíam as empresas com menores

valores de intangíveis em relação ao ativo total, com índices médios que variaram de apenas 2% a 4%. Além disso, as empresas desses setores apresentaram baixa evolução na intangibilidade no período de 2008 a 2009. Os dados da Tabela 3 demonstram que, de maneira geral, houve aumento de intangibilidade, pois, no ano de 2008 os ativos intangíveis equivaliam a 7% do ativo total nas 268 empresas analisadas, elevou-se para 9% no ano de 2009 e para 17% no ano de 2010.

Estes percentuais diferem do encontrado por Ritta, Ensslin e Ronchi (2010) que investigaram a representatividade dos intangíveis no ativo total de um conjunto de empresas que apresentaram informações financeiras à BM&FBovespa e à Nyse nos anos de 2006 e 2007 e obtiveram um

índice médio de representatividade equivalente a 12%, e do encontrado por Moura (2011) que analisou a representatividade dos intangíveis no ativo total em uma amostra de 260 empresas de seis setores econômicos da BM&FBovespa no período de 2009 e obteve um índice médio de 17%, porém, é importante destacar que a diferença de resultados pode ser decorrente dos critérios de formação da amostra.

Na sequência, na Tabela 3, apresentam-se os índices médios de eficiência na composição do ativo fixo. Estimou-se a eficiência de cada empresa em relação às outras. Para obter-se a eficiência, verificou-se por meio do DEA quais empresas possuíam melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis.

Tabela 3 - Índices médios de eficiência por setor do período de 2008 a 2010.

Setor econômico da BM&FBovespa	Nº empresas	Média 2008	Média 2009	Média 2010
Bens industriais	30	0,3320	0,3110	0,2920
Construção e transporte	29	0,6090	0,6910	0,6470
Consumo cíclico	46	0,5270	0,5470	0,5570
Consumo não cíclico	24	0,5110	0,4800	0,4880
Financeiro e outros	29	0,3660	0,3890	0,3500
Materiais básicos	37	0,3950	0,3760	0,4110
Petróleo, gás e biocombustíveis	3	0,7480	0,7550	0,7620
Tecnologia da informação	6	0,8240	0,8320	0,8500
Telecomunicações	16	0,6461	0,6170	0,6800
Utilidade pública	48	0,5050	0,5280	0,5440
Índice de intangibilidade	268	0,4760	0,4770	0,4850

Fonte: Dados da pesquisa.

A Tabela 3 demonstra que o setor econômico de tecnologia da informação, destacou-se com os maiores índices médios de eficiência (0,82, 0,83 e 0,85), ou seja, as empresas nesse setor possuíam melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis em relação às demais. Percebe-se um pequeno aumento no índice que de 0,82, elevou-se para 0,85, apontando um leve aumento na eficiência no decorrer do período analisado. Também merece destaque o setor de petróleo, gás e biocombustíveis com índices que variaram de 0,74 a 0,76 e os setores de telecomunicações e construção e transporte com índices entre 0,60 e 0,69.

Verifica-se ainda, na Tabela 3, que o setor de bens industriais, possuía as empresas com menores índices de eficiência. Além disso, nota-se também, que houve redução no índice que de

0,33, caiu para 0,29, apontando redução de eficiência no setor, no decorrer do período. Destacam-se também, negativamente, os setores de materiais básicos e financeiro com índices que variaram de 0,39 a 0,41 e 0,36 a 0,35, respectivamente.

De modo geral, os dados da Tabela 3 demonstram que, houve pequeno aumento na eficiência da combinação de investimentos e imobilizados relacionados com intangíveis, pois, no ano de 2008 o índice médio correspondia a 0,476, no ano de 2009 elevou-se para 0,477 e em 2010 para 0,485.

Na Tabela 4, evidenciam-se os coeficientes de correlação de *Spearman* que permitem verificar se entre companhias abertas listadas na BM&FBovespa, aquelas em ambientes mais competitivos (fator contingencial) possuem

maiores proporções de ativos intangíveis e melhores combinações na composição do ativo fixo.

Tabela 4 - Correlação das variáveis de estudo do período de 2008 a 2010.

2008			
Índices	HHI	Intangibil.	Eficiência
HHI	1		
Intangibilidade	s-0,342*	1	
Eficiência	s-0,305*	0,633**	1
2009			
Índices	HHI	Intangibil.	Eficiência
HHI	1		
Intangibilidade	s-0,505*	1	
Eficiência	s-0,348*	0,654**	1
2010			
Índices	HHI	Intangibil.	Eficiência
HHI	1		
Intangibilidade	s-0,530*	1	
Eficiência	s-0,256*	0,588**	1

**Correlação estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,05. *Correlação estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,10.

Fonte: dados da pesquisa.

Por meio da Tabela 4, observa-se que a variável HHI tem uma correlação negativa de 34% em 2008, 50% em 2009 e 53% em 2010 com a variável intangibilidade, estatisticamente significativa a um nível de 0,10. Portanto, não foi possível rejeitar a hipótese H_1 , pois, os resultados demonstram que as empresas em ambientes mais competitivos possuem maiores proporções de ativos intangíveis. Confirmando as hipóteses expressas por diversos autores (SVEIBY, 1998; STEWART, 1998; HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; LEV, 2001; KAYO; TEH; BASSO, 2006; SRIRAM, 2008) de que os intangíveis podem representar um diferencial competitivo e agregar maior valor à empresa.

Observa-se, ainda na Tabela 4, que a variável HHI tem uma correlação negativa de 30% em 2008, 34% em 2009 e 25% em 2010 com a variável eficiência e, estatisticamente significativa a um nível de 0,10. Sendo assim, também não foi possível rejeitar a hipótese H_2 , pois, de acordo com os resultados, as empresas em ambientes mais competitivos possuem melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis.

Esse resultado apresentado se coaduna com o

descrito na literatura (HARRIS; OGBONNA, 2001; ANTUNES; PROCIANOY, 2003; HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2003; RIBEIRO et al., 2009; CARVALHO, 2009) de que empresas situadas em ambientes com maior nível de competitividade precisam de melhores combinações na composição do seu ativo fixo, além de uma utilização mais eficiente.

De forma complementar, quando se analisa a variável intangibilidade em relação a eficiência na combinação dos ativos fixos, percebe-se que há correlação positiva de 63% em 2008, 65% em 2009 e 58% em 2010, estatisticamente significativa a um nível de significância de 0,05. Dessa forma, os resultados indicam ainda, que as empresas com maiores proporções de ativos intangíveis possuem melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis.

Os achados para o período de 2008 a 2010 demonstram que entre as 268 companhias abertas listadas na BM&FBovespa que compõem a amostra, aquelas em ambientes mais competitivos (fator contingencial) possuem maiores proporções de ativos intangíveis e melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis. Assim, os resultados sinalizam que a competitividade pode ser vista como um fator contingencial que influencia na representação dos intangíveis e na eficiência da composição do ativo fixo.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou analisar entre companhias abertas listadas na BM&FBovespa, qual a relação existente entre competitividade de mercado, proporções de ativos intangíveis e eficiência na combinação dos ativos fixos. Para tal, realizou-se pesquisa descritiva e quantitativa em uma amostra composta por 268 companhias, com dados obtidos por meio do banco de dados Econômica referentes ao período de 2008 a 2010.

Em relação a competitividade de mercado os resultados demonstraram que no setor

econômico de petróleo, gás e biocombustíveis há ocorrência de um monopólio em virtude da alta participação exercida pela empresa Petrobrás. Destacaram-se também os setores de bens industriais, financeiro e materiais básicos, em que os índices indicaram a existência de oligopólios. Nos demais setores (construção e transporte, consumo não cíclico, telecomunicações e utilidade pública) os índices apontaram para uma estrutura de concorrência perfeita e de leve redução no índice de todos os setores no período analisado, refletindo aumento de competitividade com o passar do tempo nesses setores.

Quanto a proporção dos ativos intangíveis no ativo total, destacou-se o setor econômico de utilidade pública, com o maior percentual médio, ou seja, dentre o ativo total, as empresas desse setor possuíam, em média no ano de 2010, o equivalente a 33% de ativos intangíveis. Nesse setor ocorreu uma grande evolução no período, pois a média que era de 8% no ano de 2008, subiu para 33% em 2010. Os setores de tecnologia da informação e de petróleo, gás e biocombustíveis apresentaram em 2010, índices médios, bastante próximos de 26% e 20%, respectivamente, porém, o setor de petróleo, gás e biocombustíveis destacou-se por apresentar maior evolução nos percentuais de intangíveis. Os setores de consumo cíclico, financeiro e materiais básicos, possuíam as empresas com menores valores de intangíveis em relação ao ativo total, com índices médios que variaram de apenas 2% a 4%.

No tocante a eficiência na combinação dos ativos fixos percebeu-se que o setor econômico de tecnologia da informação destacou-se com as empresas que possuíam as melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis em relação aos demais. Também se destacaram as empresas do setor de petróleo, gás e biocombustíveis e dos setores de telecomunicações e construção e transporte. Os menores índices de eficiência referiam-se às empresas do setor de bens industriais, materiais básicos e financeiro.

Os resultados demonstraram ainda, no período analisado, correlações estatisticamente

significativas entre competitividade e proporção de ativos intangíveis. Portanto, confirmou-se a hipótese H_1 de que em ambientes mais competitivos as empresas tendem a possuir maiores proporções de ativos intangíveis. E, correlações estatisticamente significativas entre competitividade e eficiência na combinação dos ativos fixos, confirmando também a hipótese H_2 de que em ambientes mais competitivos as empresas tendem a possuir melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis. De maneira complementar, verificou-se também, que as empresas com maiores proporções de ativos intangíveis possuíam melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis.

Portanto, os resultados do período de 2008 a 2010 demonstraram que entre as companhias abertas listadas na BM&FBovespa que compõem a amostra, aquelas em ambientes mais competitivos (fator contingencial) possuíam maiores proporções de ativos intangíveis e melhores combinações de investimentos e imobilizados relacionados com seus intangíveis.

Tais resultados despertam o interesse para novas pesquisas sobre os ativos intangíveis e composição dos ativos fixos. Assim, recomenda-se ampliar o número de empresas pesquisadas, selecionando inclusive aquelas que não negociam ações na BM&FBovespa. Também seria interessante utilizar outros períodos de tempo e outros fatores não utilizados neste estudo.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade na informação contábil em ambientes competitivos**. 2010. 174 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis)- Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração, e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

AMMANN, M. et al. **Product Market Competition, Corporate Governance, and Firm Value: Evidence from the EU-Area**. In: 2010 FMA

EUROPEAN CONFERENCE, 2010, Hamburg. Disponível em: <<http://www.fma.org/Hamburg/HamburgProgram.htm>>. Acesso em: 15 nov. 2011.

ANTUNES, M. A.; PROCIANOY, J. L. Os efeitos das decisões de investimento das empresas sobre os preços de suas ações no mercado de capitais. **Revista de Administração da USP**, São Paulo, v. 38, n. 1, p. 5-14, 2003.

BANKER, R.; CHARNES, A.; COOPER, W. W. Some models for estimating technical and scale inefficiencies in data envelopment analysis. **Management Science**, v. 30, p. 1078-1092, 1984.

BEINER, S.; SCHMID, M. M.; WANZENRIED, G. **Product market competition, managerial incentives, and firm valuation**. February 3, 2009. Disponível em SSRN: <<http://ssrn.com/abstract=645562>> or <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.645562>>. Acesso em: 15 nov. 2011.

BECK, F.; MOURA, G. D.; KLANN, R. C.; BEZERRA, F. A. Principais alterações internas em uma empresa de capital aberto: um estudo do impacto da convergência contábil sob a ótica contingencial. In: Congresso ANPCONT, VI, 2012, Florianópolis. **Anais...** Florianópolis: ANPCONT, 2012.

BESANKO, D.; DRANOVE, D.; SHANLEY, M.; SCHAEFER, S. **A economia da estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

BRASIL, Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 04 - Ativos Intangíveis**, 2008. Disponível em: www.cpc.org.br. Acesso em: Set. 2010.

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

BUNIATTI, J. O.; JUNIOR, J. L. P. A relevância dos ativos tangíveis e intangíveis na avaliação de uma organização. **Global Manager Acadêmica**, v 1, n. 2, p. 2-21, 2012.

CARVALHO, F. M. **Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho superior e persistente de firmas brasileiras**. Tese (Doutorado em Administração) Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2009.

CHARNES, A.; COOPER, W. W.; LEWIN, A. Y.; SEIFORD, L. M. **Data envelopment analysis**. 2 ed. Boston: Kap, 1994.

CHARNES, A.; COOPER, W. W.; RHODES, E. Measuring the efficiency of decision making units. **European Journal of Operational Research**, v. 2, p. 429-444, 1978.

CHEMMANUR, T. J.; HE, J. IPO Waves, Product Market Competition, and the Going Public Decision: Theory and Evidence. November 20, 2010. **Journal of Financial Economics (JFE)**, Forthcoming. Disponível em SSRN: <<http://ssrn.com/abstract=1270985>>. Acesso em: 18 nov. 2011.

CHEVALIER, J. A. Capital Market and Product-Market Competition: Empirical Evidence from Supermarket Industry, **American Economic Review**, v. 85, p. 297-335, 1995.

CHOU, W. et al. Product Market Competition and Corporate Governance. **Research Seminar Series of University of Wisconsin**, 2008.

DHALIWAL, D.; HUANG, S.; KHURANA, I. K.; PEREIRA, R. Product market competition and accounting conservatism. Dec. 2008. **Working paper series**. Disponível em: <<http://www.ssrn.com>>. Acesso em: 12 mar. 2009.

DONALDSON, L. Teoria da contingência estrutural. Trad. Marcos Amatucci. In: CLEGG, Stewart R.; HARDY, Cynthia; NORD, Walter R. **Handbook de estudos organizacionais: modelos de análise e novas questões em estudos organizacionais**. São Paulo: Atlas, 1999. v. 1.

EDVINSSON, L.; MALONE, M. S. **Capital Intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos**. São Paulo: Makron Books. 1998.

- FERNÁNDEZ-KRANZ, D.; SANTALÓ, J. When necessity becomes a virtue: The effect of product market competition on corporate social responsibility, **Journal of Economics & Management Strategy**, v. 19, p. 453-487, 2008.
- GIROUD, X.; MUELLER, H. M. Corporate governance, product market competition, and equity prices. August 22, 2008. ECGI – **Finance Working Paper n. 219/2008**. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1247715>>. Acesso em: 30 nov. 2009.
- HARRIS, L.C.; OGBONNA, E. Competitive advantage in the UK food retailing sector: past, present and future. **Journal of Retailing and Consumer Services**, v. 8, p. 157-173, 2001.
- HENDRIKSEN, E. S.; BREDA, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.
- HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Administração estratégica: competitividade e globalização**. 4. ed. São Paulo: Thomson, 2003.
- HOU, K.; ROBINSON, D. T. Industry Concentration and Average Stock Returns. **Journal of Finance**, v. 61, p. 1927-1956, 2006.
- IUDÍCIBUS, S., MARTINS, E., GELBCKE, E. R., SANTOS, A. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.
- JANUSZEWSKI, S. I.; KOKE, J. F.; WINTER, J. K., **Product Market Competition, Corporate Governance, And Firm Performance: An Empirical Analysis For Germany (July 2001)**. Disponível em SSRN: <<http://ssrn.com/abstract=278275> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.278275>>. Acesso em: 15 nov. 2011.
- JUNQUEIRA, E. R. **Perfil do sistema de controle gerencial sob a perspectiva da teoria da contingência**. 2010. Tese (Doutorado)-Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, São Paulo, 2010.
- KADYRZHANOVA, D.; RHODES-KROPF, M. Concentrating on governance. **American financial association annual meeting**, 2007. Chicago: AFA, 2007.
- KARUNA, C. Industry Product Market Competition and Corporate Governance. June, 2008. **SSRN Working Paper**. Acesso em: 18 dez. 2011.
- KASSAI, Silvia. **Utilização da Análise por Envoltória de Dados (DEA) na análise de demonstrações contábeis**. Tese (Doutorado em Economia)-Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.
- KAYO, E. K. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível intensivas**. 2002. Tese (Doutorado em Administração)-Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.
- KAYO, E. K.; TEH, C. C.; BASSO, L. F. C. Ativos intangíveis e estrutura de capital: influência das marcas e patentes sobre o endividamento. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo - RAUSP**, São Paulo, v. 41, n. 2, p. 158-168, 2006.
- KENT, P.; STEWART, J. Corporate governance and disclosures on the transition to International. **Journal Accounting & Finance**, v. 48, n. 4, p. 649-671, 2008.
- LACOMBE, F. J. M.; HEILBORN, G. L. J. **Administração: princípios e tendências**. São Paulo: Saraiva, 2003.
- LEV, B. **Intangibles: management, measurement, and reporting**. Washington: Brookings, 2001.
- LI, X. The Impacts of Product Market Competition on the Quantity and Quality of Voluntary Disclosures. **Review of Accounting Studies**, 2010.
- MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1994.
- MARTINS, E.; ALMEIDA, D. L.; MARTINS, E. A.;

- COSTA, P. S. Goodwill: Uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos. **Revista Contabilidade e Finanças**. São Paulo, v. 21, n. 52, 2010.
- MILONE, M. C. M. **Cálculo do valor de ativos intangíveis**: uma metodologia alternativa para a mensuração do valor de marcas. 2004. Tese (Doutorado em Administração)-Programa de Pós-Graduação em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.
- MOLINARI, S. K. R.; GUERREIRO, R. Teoria da contingência e contabilidade gerencial: um estudo de caso sobre o processo de mudança na controladoria no Banco do Brasil. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 4., 2004, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2004.
- MOURA, G. D. **Conformidade do disclosure obrigatório dos ativos intangíveis e práticas de governança corporativa**: Uma análise de empresas listadas na Bovespa. 2011. 102 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)-Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2011.
- MOURA, G. D.; DALLABONA, L. F.; FANK, O. L.; VARELA, P. S. Boas práticas de governança corporativa e evidenciação obrigatória dos ativos intangíveis. In: CONGRESSO USP, 11., 2011, São Paulo. **Anais...** São Paulo: USP, 2011.
- NICKELL, S. Competition and Corporate Performance. **The Journal of Political Economy**, v. 104, n. 4, p. 724-746, 1996.
- NONAKA, I.; TAKEUCHI, H. **Criação de conhecimento na empresa**. Rio de Janeiro: Campus, 1997.
- PERESS, J. **Product Market Competition, Insider Trading and Stock Market Efficiency** (August 31, 2008). Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=970690> or [/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.970690](http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.970690). Acesso em: 18 nov. 2011.
- PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. **Revista Contabilidade & Finanças**, v.17, n. 40, p. 7-24, 2006.
- PORTER, M. E. **A vantagem competitiva das nações**. Campus. Rio de Janeiro, 1993.
- QUINN, J. B. **Intelligent enterprise**. New York: The Free Press, 1992.
- RAUPP, F. M.; BEUREN I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2008.
- REINA, D.; ENSSLIN, L.; DUTRA, A.; REINA, D. R. M. Mapeamento da produção científica em capital intelectual: Um estudo epistemológico no contexto nacional e internacional a partir das perspectivas propostas por Marr (2005), no período de 1994 a 2008. In: EnANPAD, 34., 2010, Rio de Janeiro. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2010.
- RIBEIRO, J. A.; GONÇALVES, C. A.; SOUZA, G. F. M.; BORGES, F. R. F.; BARAKAT, L. L.; VEIGA, R. T. Competências essenciais como fator determinante de competitividade em ambientes hipercompetitivos: um estudo do setor de telefonia celular de minas gerais. **Revista de Gestão USP**, São Paulo, v. 16, n. 1, p. 51-67, 2009.
- RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- RITTA, C. O.; ENSSLIN, S. R.; RONCHI, S. H. A evidenciação dos ativos intangíveis nas empresas brasileiras: Empresas que apresentaram informações financeiras à Bolsa de Valores de São Paulo e Nova York em 2006 e 2007. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, Campo Largo, v. 9, n. 1, p. 62-75, 2010.
- SRIRAM, R. S. Relevance of intangible assets to evaluate financial health. **Journal of Intellectual Capital**, v. 9, n. 3, p. 351-366, 2008.

SRIVASTAVA, R. K.; FAHEY, L.; CHRISTENSEN, H. K. The resource-based view and marketing: The role of market-based assets in gaining competitive advantage. **Journal of Management**, v. 27, n. 6, p. 777–802, 2011.

STEWART, T. A. **Capital intelectual**: a nova vantagem competitiva das empresas. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

SVEIBY, K. E. **A nova riqueza das organizações**: gerenciando e avaliando patrimônios de conhecimento. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

TSAI, C. F.; LU, Y. H.; YEN, D. C. Determinants of intangible assets value: The data mining approach. **Knowledge-Based Systems**, v. 31, p. 67–77, 2012.

ZHU, J. Multi-factor Performance Measure Model with Application to Fortune 500 Companies. **European Journal of Operational Research**. v. 123, n. 1, p. 105-124, 2000.

Endereço dos Autores:

Rua Antônio da Veiga, 140 – Sala D 202
Bairro Victor Konder
Blumenau – Santa Catarina – Brasil
89012-900