A INFLUÊNCIA DO GRAU DE INTANGIBILIDADE NOS INDICADORES ECONÔMICO – FINANCEIROS DAS EMPRESAS LISTADAS NA B3

THE INFLUENCE OF THE GRADE OF INTANGIBILITY IN ECONOMIC FINANCIAL INDICATORS OF LISTED COMPANIES IN THE B3

JULIANA ANDRESSA CZARNIECKI¹
FLÁVIO RIBEIRO²

RESUMO

Com o grande aumento da competitividade no mercado, as organizações estão buscando criar planejamentos e estratégias de negócio, almejando alcançar vantagens competitivas, sendo que muitas empresas estão utilizando como estratégia a valorização e o investimento em ativos intangíveis. Os intangíveis apesar de apresentarem dificuldades em seu reconhecimento e mensuração, estão agregando benefícios às empresas por sua capacidade de diferenciação e por sua particularidade. Assim, o estudo tem como objetivo principal analisar a influência do grau de intangibilidade nos indicadores econômico– financeiros das empresas listadas nos níveis de governança da B3. A pesquisa é de natureza descritiva, classificando-se como documental e bibliográfica, com procedimentos quantitativos. Concluindo que o Grau de Intangibilidade afeta de forma positiva os indicadores de rentabilidade e negativamente o nível de endividamento, sugerindo que o nível de intangibilidade das organizações tende a melhorar os resultados e minimizar a proporção de dívidas organizacionais.

Palavras chave: Ativos Intangíveis, Vantagem Competitiva, Governança Corporativa.

ABSTRACT

With the great increase in competitiveness in the market, organizations are seeking to create business plans and strategies, aiming to achieve competitive advantages, and many companies are using as strategy the valuation and investment in intangible assets. Intangibles, despite difficulties in recognition and measurement, are adding benefits to companies because of their capacity for differentiation and their particularity. Thus, the main objective of this study is to analyze the influence of the degree of intangibility on the economic and financial indicators of the companies listed in the B3 governance levels. The research is descriptive in nature, classified as documentary and bibliographical, with quantitative procedures. Concluding that the Degree of Intangibility positively affects profitability indicators and negatively the level of indebtedness, suggesting that the level of intangibility of organizations tends to improve results and minimize the proportion of organizational debts.

Key-words: Intangible Assets, Competitive Advantage, Corporate Governance.

¹ Graduada em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO). PR 153 Km 7 - Riozinho - CEP 84500-000 - Irati - PR | Fone: (42) 3421-3000. juliana.cza@hotmail.com.

² Doutorando em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Mestre em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR). Professor Assistente do Departamento de Ciências Contábeis (UNICENTRO), campus de Irati. PR 153 Km 7 - Riozinho - CEP 84500-000 - Irati - PR | Fone: (42) 3421-3000. flavioribeiro@unicentro.br

1 INTRODUÇÃO

O processo de globalização encaminhou inúmeras transformações econômicas e sociais e juntamente com o avanço da tecnologia de informação e do conhecimento, vem rompendo fronteiras e promovendo uma maior integração entre organizações do mundo inteiro. Essa aproximação tem como consequência a formação de um ambiente competitivo entre as empresas. O aumento da competitividade nas organizações estimula a disputa por mercados mais complexos, sendo que hoje, empresas, fornecedores e clientes estão vivendo em um cenário de constantes mudanças, e a cada ano, este cenário ganha novos participantes, com novas exigências, mais informações, onde todos devem estar atentos ao ambiente e à relação de valor em seus negócios (COSTA *et al.*, 2011).

As organizações estão buscando criar planejamentos e estratégias de negócio. Grande parte das estratégias permite que a empresa obtenha vantagens competitivas, isto é, conquiste um diferencial que lhe permita se destacar entre a concorrência, atingindo excelentes resultados. Portanto, almejando alcançar vantagens competitivas, muitas empresas estão utilizando como estratégia a valorização e o investimento em ativos intangíveis. Perez e Famá (2006) afirmam que a crescente competição entre as empresas tem elevado a importância estratégica dos ativos intangíveis como fator de diferenciação entre empresas, sendo que esses ativos têm a capacidade de proporcionar vantagens competitivas para que os seus detentores possam enfrentar a concorrência e sobressair em seus mercados de atuação.

O fenômeno que é a capacidade de criação de valor dos ativos intangíveis está abrangendo as organizações de um modo geral. Colauto *et al.* (2009) explica que as empresas podem possuir os mesmos recursos financeiros e atuar no mesmo segmento, sem diferenças no valor dos ativos tangíveis, a diferenciação entre as mesmas será promovida por aspectos intangíveis provenientes do conhecimento da corporação. Ou seja, os ativos intangíveis promovem consequentemente, disparidade dos lucros e dos valores econômicos das organizações.

A diferenciação promovida pelos ativos intangíveis justifica-se por suas características únicas, sendo uma delas, a singularidade. Perez e Famá (2006, p.84), afirmam que “[...] os ativos intangíveis possuem como uma de suas características estratégicas, a singularidade, o que os torna ativos únicos, difíceis de adquirir, de desenvolver, e até mesmo de copiar, além disso, alguns podem ser protegidos legalmente”.

Kayo (2002) levanta outras características dos ativos intangíveis, como a não rivalidade e capacidade de escala. A não rivalidade refere-se à capacidade de serem utilizados simultaneamente de formas diferentes, diferente dos ativos tangíveis, pois uma máquina não fábrica produtos diferentes ao mesmo tempo. A capacidade de escala, diz respeito à facilidade dos ativos intangíveis serem alavancados para explorar em escala, isto é, não existem limitações físicas para sua utilização, o único ponto que pode os limitar é o tamanho do mercado.

Porém, apesar do consenso sobre a relevância dos ativos intangíveis, a contabilidade enfrenta desafios de mensuração desses ativos. Os intangíveis possuem peculiaridades que dificultam a sua avaliação objetiva, sua identificação e até mesmo a sua definição conceitual. São ativos oriundos de origens diferentes e assumem distintos formatos, dificultando a utilização das formas contábeis tradicionais em sua identificação e avaliação (WERNKE, 2002).

Na visão de Hendriksen e Van Breda (1999), os ativos intangíveis compõem uma das áreas mais complexas da teoria da contabilidade, em razão das dificuldades da sua identificação, pelas incertezas sobre a mensuração e a estimação de sua vida útil e até mesmo sobre o potencial de geração de benefícios econômicos futuros.

Para Perez e Famá (2006), as dificuldades de identificação e mensuração dos ativos intangíveis, além da falta de informações gerenciais precisas sobre seu desempenho, contribuem para a complexidade do gerenciamento destes ativos, pois a contabilidade tradicional ainda está estruturada para uma era industrial, ou seja, ainda não se adaptou totalmente a era da informação.

Além das dificuldades de mensuração, os ativos intangíveis apresentam certo risco para as empresas. Pois, o risco é um vetor fundamental de decisão nas empresas que investem intensamente em ativos intangíveis, pois o desenvolvimento interno destes ativos é moroso e arriscado e seus custos de aquisição e gerenciamento são muito altos. Além disso, há uma grande dificuldade de comercialização destes ativos, pois não existem mercados organizados para sua negociação (PEREZ; FAMÁ, 2006).

Entende-se, que os ativos intangíveis agregam benefícios às empresas por sua capacidade de diferenciação e por sua particularidade, porém apresentam dificuldades de identificação e mensuração, além de representarem certo risco futuro. Frente à existência de vantagens e desvantagens dos ativos intangíveis, é questionável se realmente o investimento nestes ativos geram impactos nos resultados das empresas. Sendo assim, o estudo tem como objetivo principal analisar a influência do grau de intangibilidade nos indicadores econômicos – financeiros das empresas listadas nos níveis de governança da B3.

Na literatura financeira, autores como Perez e Famá (2006); Colauto, *et al* (2009); Couto (2009); Ritta (2010); Moura, *et al* (2011); Belém e Marques (2012), vêm discutindo os aspectos dos ativos intangíveis. Nota-se que a maioria desses autores relacionou os ativos intangíveis com desempenho econômico, com o grau de intangibilidade ou com os níveis de governança corporativa, no período médio de 2002 a 2010, obtendo diferentes resultados. Diante disso, a pesquisa justifica-se pelo fato que busca reunir as variáveis analisadas, ou seja, relacionar o grau de intangibilidade, o desempenho da empresa, através dos indicadores econômico-financeiros, e os níveis de governança, abrangendo um período mais atual. Podendo assim analisar se com o decorrer dos anos os ativos intangíveis estão ganhando valor e influenciando os níveis de governança corporativa da B3.

Observando o cenário atual da economia, o estudo pretende mostrar à sociedade em geral como a contabilidade tradicional, na maioria das vezes focada nos ativos tangíveis, está se transformando e dando espaço aos ativos intangíveis. Bens esses, que mesmo apresentando dificuldades de mensuração, podem gerar vantagens competitivas às empresas.

No enfoque prático, a pesquisa tende auxiliar no processo de tomada de decisão das empresas, instruindo-as sobre o nível de importância que se pode atribuir ao investimento em ativos intangíveis. Pois grande parte das organizações ao analisar as vantagens e desvantagens dos intangíveis, cria incertezas sobre o que eles realmente podem representar a elas.

Do ponto de vista acadêmico, o estudo contribui com o aumento do acervo contábil sobre ativos intangíveis, sendo um tema atual e que apresenta um amplo campo de discussões. Ainda, através do compartilhamento de experiências, incentiva a produção de novas pesquisas sobre o assunto.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A fundamentação teórica é uma apresentação de conceitos essenciais para a realização da pesquisa. Inicialmente serão apresentados os conceitos de Ativos Intangíveis, e Grau de Intangibilidade, em seguida, serão abordados os Indicadores econômico-financeiros, definindo rentabilidade, endividamento e liquidez.

2.1 Ativos Intangíveis

Os ativos intangíveis representam o grupo de bens incorpóreos de uma empresa. Schmidt e Santos (2002), explicam que o termo intangível vem do latim *tangere* e significa tocar, logo, os ativos intangíveis são bens que não podem ser tocados, pois não possuem corpo físico.

Kayo (2002) caracteriza os intangíveis como ativos que não possuem essência física, são de natureza permanente e são capazes de produzir benefícios futuros, se apresentando como um conjunto estruturado de conhecimentos, práticas e atitudes da empresa que ao interagir com os ativos tangíveis contribui para a formação de valor das empresas.

Na visão de Iudícibus, *et al.* (2010) os intangíveis são um ativo como qualquer outro, capazes de gerar benefícios econômicos futuros sobre os quais uma entidade detém o controle e exclusividade na sua exploração. Ocorre que, diferentemente dos ativos tangíveis, que são visivelmente identificados, e contabilmente separados, os intangíveis por vezes não o são.

De acordo com Santos, *et al.* (2006, p. 2) a definição de ativo intangível “[...] se caracteriza como uma das mais complexas discussões da Teoria da Contabilidade, não só em virtude das dificuldades de sua definição, mas principalmente pelas incertezas a respeito da mensuração de seus valores e de sua vida útil.”

Schmidt e Santos (2002) classificam alguns elementos como principais intangíveis, sendo eles: gastos de implantação e pré-operacionais; marcas e nomes de produtos; pesquisa e desenvolvimento; *goodwill*, direitos de autoria; patentes; franquias; desenvolvimento de *software*; licenças; matrizes de gravação; certos investimentos de longo prazo; direito de concessão; direito de exploração.

A característica mais comum dos ativos intangíveis é o grau de incerteza existente na avaliação dos futuros resultados que eles poderão proporcionar, porém essa dificuldade de mensurar seus resultados não é considerada uma restrição para sua definição (BELÉM; MARQUES, 2012).

No Brasil, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, por meio Pronunciamento técnico CPC 04 R1 (2010), baseado nas normas internacionais de Contabilidade, que tem como objetivo o tratamento contábil dos ativos intangíveis, estabelece que um ativo é identificável na definição de um ativo intangível quando: (a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado; ou (b) resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações (CPC 04 R1, 2010).

Após sua identificação, o ativo intangível deve ser reconhecido e mensurado. Conforme o CPC 04 R1 (2010, p. 5), um ativo intangível deve ser reconhecido somente quando: “for provável que os benefícios econômicos futuros esperados atribuíveis ao ativo serão gerados em favor da entidade; e o custo do ativo possa ser mensurado com segurança”.

Existem diversas métricas para mensurar os ativos intangíveis, Schmidt e Santos (2009) citam algumas delas: Método de Lawrence R. Dicksee, Método de New York, Método de Hatfield, Método do valor atual dos superlucros, Método de custo de reposição ou custo corrente. Porém o modelo que vêm sendo mais utilizado em estudos é o Grau de Intangibilidade, citado por autores como Colauto *et al.* (2009), Kayo (2002), Perez e Famá (2006), onde se calcula a razão entre o valor de mercado e o patrimônio líquido da empresa.

O grau de intangibilidade é o índice que mede a participação dos ativos intangíveis em uma empresa. Como explica Colauto (2009), o índice Grau de Intangibilidade, refere-se a uma medida relativa, considerando que quanto maior o GI há maior participação relativa de ativos intangíveis na estrutura da empresa.

Couto (2009, p. 38) define que “[...] o grau de intangibilidade é uma medida relativa que permite a identificação da composição dos ativos intangíveis na estrutura das empresas. Trata-se de uma medida global de valor, visto que, indica a expectativa do mercado em relação à situação da empresa”.

A obtenção do GI é marcada pela evidenciação das características intangíveis da organização. Sendo traduzido na seguinte fórmula:

$$GI = \frac{VMA}{PLC} \quad (1)$$

Onde:

GI = Grau de Intangibilidade

VMA = Valor de Mercado das Ações

PLC = Patrimônio Líquido Contábil

O Valor de Mercado das Ações (VMA) é constituído por títulos que dão direito ao capital próprio da empresa. Sendo que, nas empresas em que as ações são negociadas publicamente, ou seja, em bolsa de valor, o cálculo do VMA é feito multiplicando-se o número de ações emitidas pela empresa por seu preço publicamente cotado (MARINHO, 2014). E, o Patrimônio Líquido Contábil, conforme o Conselho Federal de Contabilidade (2008, p. 105) “é o valor residual dos ativos da entidade depois de deduzidos todos os seus passivos.” De forma sucinta, esta conta representa a diferença entre o passivo e o ativo, sendo o capital investido pelos sócios na empresa.

2.2 Indicadores Econômicos – Financeiros

Os indicadores são de extrema importância para a realização da pesquisa. Assaf Neto (2012) entende que a análise das demonstrações financeiras tem como objetivo fundamental estudar o desempenho econômico-financeiro de uma organização em determinado período do passado, para diagnosticar, em consequência, sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras.

Camargos e Barbosa (2005) afirmam que a análise de índices econômico-financeiros se destaca entre as diversas técnicas indicadas para a análise do desempenho de uma empresa, sendo que é definida como uma técnica que considera os diversos demonstrativos contábeis como fonte de dados e informações, que são compilados em índices e indicadores, cuja análise histórica possibilita identificar a evolução do desempenho econômico-financeiro da empresa, bem como projeções de possíveis resultados futuros.

Assaf Neto (2012, p. 112) afirma que “para melhor compreensão do significado dos indicadores econômico-financeiros, assim como estabelecer melhor metodologia de avaliação dos diversos aspectos do desempenho da empresa, dividem-se os índices em grupos homogêneos de análise.” Assim, os indicadores são classificados em três grupos de análise: índices de rentabilidade, índices de endividamento e índices de liquidez.

De acordo com Vieira *et al.* (2014) a rentabilidade, que é analisada pela contabilidade, pode ser definida como a medida final do grau de êxito econômico obtido pela empresa em relação ao capital nela investido, esse êxito econômico é determinado pela relevância do lucro líquido contábil.

Iudícibus (1998) afirma que a rentabilidade como o retorno sobre o investimento, explicando que se deve relacionar o lucro de uma empresa com algum valor que expresse a dimensão relativa da mesma, para analisar quão bem se saiu essa organização em determinado período, de modo que, esta dimensão poderá ser volume de vendas, valor do ativo total, valor do patrimônio líquido ou valor do ativo operacional.

Bruni (2011) define de forma clara que os indicadores de rentabilidade têm como finalidade analisar os lucros auferidos pela empresa de forma relativa, são analisados no que se refere aos investimentos feitos pelos sócios e terceiros ou apenas pelos sócios.

Segundo Taffarel (2009), os indicadores de rentabilidade possibilitam a avaliação dos resultados e podem ser classificados em seis grupos: Giro do Ativo, Margem Bruta, Margem Operacional, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

Afirma Ferrari (2006), que os índices de endividamento ou de estrutura de capital objetivam avaliar o grau de dependência da empresa no que se refere aos capitais de terceiros, por meio da relação entre capitais próprios (patrimônio líquido), capitais de terceiros (passivo exigível) e capitais aplicados (ativo), revelando a política de obtenção de recursos de uma empresa.

Assaf Neto (2012) afirma que os indicadores de endividamento são utilizados para demonstrar a composição (estrutura) das fontes passivas de recursos de uma empresa. Ilustram, a forma pela qual os recursos de terceiros são usados pela empresa e sua participação relativa em relação ao capital próprio. Fornecem, ainda, elementos para avaliar o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante seus credores (principalmente instituições financeiras) e sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros assumidos ao longo prazo. Taffarel (2009), explica que os indicadores de endividamento mostram as dívidas da empresa em relação ao capital próprio, possibilitando a análise de sua estrutura de capital, sendo classificados em: Endividamento Geral, Composição do Endividamento, Imobilização de Recursos Não-Correntes e Imobilização do Patrimônio Líquido.

Matarazzo (2007) explica que muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento, sendo que índices de liquidez procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa a partir do confronto dos ativos circulantes com as dívidas.

Explica Bruni (2011), que uma das formas de analisar a solvência ou a capacidade de realizar pagamentos de determinada organização, é utilizando os índices de liquidez, que tem por objetivo verificar a capacidade da empresa cumprir seus compromissos acertados, como o pagamento de fornecedores, quitação de empréstimos e financiamentos bancários. Segundo Ferrari (2006), os índices de liquidez buscam medir a capacidade de uma empresa fazer o pagamento de suas dívidas a curto e/ou longo prazos, fazendo a utilização de recursos que são aplicados ao ativo, podendo se dividir em: Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Imediata e Liquidez Geral.

3 METODOLOGIA

Em relação, ao objetivo, o estudo é classificado como uma pesquisa de natureza descritiva, pois, busca descrever a influência existente entre o grau de intangibilidade e os indicadores econômico-financeiros das empresas estudadas. Como explica Vergara (2000, p.47) “[...] a pesquisa descritiva expõe as características de determinada população ou fenômeno, estabelece correlações entre variáveis e define sua natureza”. Quanto aos procedimentos, a pesquisa classifica-se como documental, pois se utiliza de documentos. Conforme Fonseca (2002, p.32), “[...] a pesquisa documental recorre a fontes mais diversificadas e dispersas, sem tratamento analítico, tais como: tabelas estatísticas, jornais, revistas, relatórios, documentos oficiais”. E pelo fato de fazer a utilização de livros, artigos e materiais publicados, a pesquisa classifica-se como bibliográfica. De acordo com Fonseca (2002), a pesquisa bibliográfica é feita a partir do levantamento de referências teóricas já analisadas, e publicadas por meios escritos e eletrônicos. E quanto à abordagem do problema, tende a se classificar como quantitativa, sendo que faz a utilização de meios estatísticos para calcular e relacionar as variáveis em questão. Como explica Malhotra (2006), a pesquisa quantitativa sempre procura quantificar os dados e, normalmente, aplica alguma forma de análise estatística para o tratamento desses dados.

A população da pesquisa abrange as empresas de capital aberto listadas na B3, e a amostra restringe as empresas classificadas nos níveis de governança corporativa que

A influência do grau de intangibilidade nos indicadores econômico

pertencem ao Índice Bovespa, totalizando 44 empresas no período de 2011 a 2015. A coleta de dados será realizada por meio de instrumentos documentais, a partir das demonstrações contábeis publicadas pelas empresas analisadas no site da B3. Por fim, para a análise e interpretação de dados serão aplicadas técnicas estatísticas, no caso, regressão com dados em painéis.

3.1 Variáveis da pesquisa

No Quadro 1 são apresentadas as variáveis empregadas na pesquisa

Quadro 1: Variáveis da pesquisa

Fatores	Variável	Fórmula	Descrição
Endividamento	Grau de Endividamento (GE)	$GE = \frac{\text{Capital de terceiros}}{\text{Patrimônio líquido}}$	Quanto à empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio investido
	Composição do Endividamento (CE)	$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de terceiros}}$	Qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais
	Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)	$IPL = \frac{\text{Ativo não Circulante}}{\text{Patrimônio líquido}}$ $IRC = \frac{\text{PL} + \text{Exigível a L. P.}}{\text{Patrimônio líquido}}$	Quanto à empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$ 100 de Patrimônio Líquido
	Imobilização dos Recursos não Correntes (IRC)		Que percentual de Recursos não Correntes a empresa aplicou no ativo permanente
Liquidez	Liquidez Imediata (LI)	$LI = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Valor que a empresa possui imediatamente para pagar suas dívidas de curto prazo
	Liquidez Seca (LS)	$LS = \frac{AC - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$	Determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber
	Liquidez Geral (LG)	$LG = \frac{AC + \text{Realizável L.P.}}{PC + \text{Exigível L.P.}}$	Mede a capacidade de pagamento em longo prazo de todos seus compromissos
	Liquidez Corrente (LC)	$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Relaciona quantos reais dispomos imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo
Rentabilidade	Giro do Ativo (GA)	$GA = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto à empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total
	Margem Bruta (MB)	$MB = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Compara o faturamento do período, menos os custos de produção, representando a parcela de retorno bruto que a empresa esta auferindo no período.
	Margem Operacional (MO)		Corresponde ao ganho relativo que a empresa teve, após pagar todos os seus custos e despesas operacionais próprias.

		$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$	
Margem Líquida (ML)		$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Mede a porcentagem de cada unidade monetária de venda que restou, depois da dedução de todas as despesas, inclusive o imposto de renda
Retorno do Ativo (ROA)		$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total
Retorno do Patrimônio Líquido (ROE)		$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio líquido}}$	Mede o retorno obtido sobre o investimento (ações preferenciais e ordinárias) dos proprietários da empresa
Grau de Intangibilidade (GI)		$GI = \frac{\text{Valor de Mercado}}{\text{Patrimônio líquido}}$	Mede a participação dos ativos intangíveis na empresa.

Fonte: Adaptado de Gitman (1997), Iudícibus (2008), Assaf Neto (2010), Matarazzo (2010), Bruni (2011), Taffarel (2009).

Em virtude de características semelhantes identificadas nas variáveis de: i) Endividamento (Grau de endividamento, Composição do endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos recursos não correntes); ii) Liquidez (Liquidez Seca, Liquidez Geral, Liquidez Imediata, Liquidez Corrente); e iii) Rentabilidade (Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido), optou-se por utilizar a Análise Fatorial para compor um Fator de Endividamento, Fator de Liquidez e Fator de Desempenho. Os testes KMO (Kaiser-Mayer-Olkin) e de Esfericidade de Bartlett foram empregados, conforme Tabela 01.

Tabela 1: Análise fatorial dos indicadores de rentabilidade

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.				0,637		
Bartlett's Test of Sphericity				Approx. Chi-Square		
				1269,472		
				Df		
				21		
				Sig.		
				0,000		
Componente	Total Auto Valor			Extração da Soma dos Quadrados		
	Total	% da Variância	Cumulativo %	Total	% da Variância	Cumulativo %
1	3,480	49,720	49,720	3,480	49,720	49,720
2	1,894	27,057	76,776	1,894	27,057	76,776
3	0,752	10,744	87,521			
4	0,421	6,020	93,541			
5	0,322	4,601	98,142			
6	0,074	1,058	99,200			
7	0,056	0,800	100,000			

Fonte: dados da pesquisa

O teste de Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) avalia a adequação da análise fatorial, onde valores entre 0,5 e 1,0 indicam que a análise fatorial é apropriada, enquanto valores abaixo de 0,5 indicam que a análise fatorial pode ser inadequada, já o teste de esfericidade de Bartlett testa a hipótese de que as variáveis não sejam correlacionadas na população, quanto mais próximo de zero (0,000) for o nível de significância (Sig) do teste, maior será a correlação entre as variáveis. (MARQUES, 2010). Na Tabela 1 os indicadores de rentabilidade demonstraram uma adequação positiva em relação à análise fatorial, onde o KMO foi de

A influência do grau de intangibilidade nos indicadores econômico

0,637 > 0,5, e uma correlação entre as variáveis, pois a esfericidade de Bartlett atingiu Significância < 0,000.

Tabela 2: Análise fatorial dos indicadores de endividamento

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.							0,406
Bartlett's Test of Sphericity						Approx. Chi-Square	212,981
						Df	6
						Sig.	0,000
Componente	Total Auto Valor			Extração da Soma dos Quadrados			
	Total	% da Variância	Cumulativo %	Total	% da Variância	Cumulativo %	
1	1,704	42,595	42,595	1,704	42,595	42,595	
2	1,457	36,426	79,021	1,457	36,426	79,021	
3	0,578	14,458	93,479				
4	0,261	6,521	100,000				

Fonte: dados da pesquisa

A Tabela 2, referente aos indicadores de endividamento, apresentou diferentes resultados, apesar da positiva correlação entre as variáveis, onde a esfericidade de Bartlett teve Sig 0,000, o KMO foi de 0,406 < 0,5, ou seja, a aplicação da análise fatorial pode ser inadequada. Porém considerando que o índice ficou próximo do que é avaliado como adequado, a variável endividamento será utilizada na análise fatorial.

Tabela 3: Análise fatorial dos indicadores de liquidez

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.							0,693
Bartlett's Test of Sphericity						Approx. Chi-Square	672,355
						Df	6
						Sig.	0,000
Componente	Total Auto Valor			Extração da Soma dos Quadrados			
	Total	% da Variância	Cumulativo %	Total	% da Variância	Cumulativo %	
1	2,790	69,748	69,748	2,790	69,748	69,748	
2	0,921	23,016	92,764				
3	0,203	5,080	97,844				
4	0,086	2,156	100,000				

Fonte: dados da pesquisa

Os indicadores de liquidez, representados na Tabela 3, apresentaram situação positiva tanto em relação à adequação da análise fatorial quanto à correlação entre as variáveis, sendo que o KMO foi de 0,693 > 0,5 e a esfericidade de Bartlett alcançou Sig 0,000.

A partir da constituição dos fatores foi possível definir o modelo a ser testado, visando responder ao problema de pesquisa.

$$Fator_Rent = \alpha_1 + GI.\alpha_2 + \mu \quad (2)$$

$$Fator_End = \alpha_1 + GI.\alpha_2 + \mu \quad (3)$$

$$Fator_Liq = \alpha_1 + GI.\alpha_2 + \mu \quad (4)$$

Onde:

GI = Grau de Intangibilidade;

Fator_End = Fator de Endividamento;

Fator_Liq = Fator de Líquidez;

Fator_Ren = Fator de Rentabilidade;

α = parâmetro regresso; e
 μ = erro residual.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise dos resultados se inicia com o estabelecimento de correlações entre o Grau de Intangibilidade e os fatores de Rentabilidade, Endividamento e Liquidez, como é apresentado na Tabela 4.

Tabela 4: Análise de Correlação

Variáveis	GI	Fator de Rentabilidade	Fator de Endividamento	Fator de Liquidez
GI	1,000			
Fator de Rentabilidade	0,885***	1,000		
Fator de Endividamento	-0,359***	-0,443***	1,000	
Fator de Liquidez	-0,153**	-0,112*	-0,014	1,000

Fonte: dados da pesquisa

A observância dos dados revela uma correlação positiva e significativa no fator de Rentabilidade, isto é, quanto maior o nível do Grau de Intangibilidade em uma organização maior será sua rentabilidade, ou seja, são variáveis correlacionadas onde o crescimento de uma acarretará no crescimento da outra. Essa correlação se mostra contrária no fator de Endividamento, ou seja, apresenta uma correlação significativa e inversa, ocorrendo o crescimento de uma variável a outra consequentemente irá decrescer. Assim a empresa que possui um alto Grau de Intangibilidade tende a ter um nível de endividamento menor.

Nos indicadores de liquidez, também ocorre correlação inversa, ou seja, quanto maior o Grau de Intangibilidade menos líquida será a empresa. Porém, tal informação não possui significância, assim não pode ser comprovada estatisticamente. Após correlacionar as variáveis foram definidos os modelos de regressão que serão utilizados em cada fator específico, conforme a Tabela 5.

Tabela 5: Testes de diagnóstico de painel

Testes	Fator Rentabilidade	Fator Endividamento	Fator Liquidez
Teste F	7,6203 [0,094]	38,365 [0,104]	9,219 [0,374]f
Teste Breusch-Pagan	135,672 [0,000]	310,912 [0,000]	163,57 [0,000]
Teste Hausmann	2,2118 [0,136]	9,928 [0,001]	1,744 [0,186]

Fonte: dados da pesquisa

Aplicado o Teste F de Chow que relaciona o modelo fixo com o modelo *pooled*, o Teste Breusch-Pagan, que compara o modelo *pooled* com o de efeito aleatório, e o Teste Hausmann, que faz relação entre o modelo de efeito aleatório e o fixo, ficou definido que para os fatores de rentabilidade e liquidez o modelo mais adequado para a regressão é o modelo de efeito aleatório, e para o fator endividamento efeito *pooled*. Com os modelos definidos, é realizada a regressão dos dados em painel, como apresenta a Tabela 6.

Tabela 6: Regressão com dados em painel

Variável dependente:	Fator Rentabilidade	Fator Endividamento	Fator Liquidez
----------------------	---------------------	---------------------	----------------

Variáveis	Modelo#1 Efeitos-Aleatórios	Modelo#2 <i>Pooled</i>	Modelo#3 Efeitos-Aleatórios
Constante	-0,7176*** -10,68	0,3092*** 3,709	0,0383 0,265
Variáveis Independentes			
<i>GI</i>	0,2203*** 20,88	-0,0949*** -5,671	-0,0117 -0,542
R – quadrado	-	0,1245	-
F de Fisher	-	32,16***	-
Akaike (CIA)	294,44	597,05	624,74
Schwarz (CIS)	301,23	603,84	631,53

Fonte: dados da pesquisa

Com base nos resultados, é possível observar no Fator Rentabilidade o Grau de Intangibilidade se apresentou positivo a um nível de significância < 1%. Essa relação positiva indica que a rentabilidade é influenciada pelo nível de intangibilidade da organização.

Em relação ao fator de Endividamento, nota-se a existência de uma relação negativa e significativa com o Grau de Intangibilidade (GI). Os resultados indicam que as organizações com maior diferença entre o valor de mercado e o valor contábil tendem a apresenta-se menor endividamento. A mesma situação acontece com o Fator Liquidez, o Grau de Intangibilidade se apresenta negativo, representando que quanto maior liquidez menos são os investimentos em ativos intangíveis, porém é importante ressaltar que essa informação não pode ser comprovada estatisticamente, pois o fator não apresentou nenhuma significância.

5 CONCLUSÃO

O estudo buscou analisar a influência do grau de intangibilidade nos indicadores econômicos – financeiros das empresas listadas no Índice Bovespa do site da B3. Para isso, foram coletados os indicadores de endividamento, liquidez e rentabilidade de 44 empresas pertencentes a amostra final no período de 2011 a 2015.

A priori, dada às características semelhantes nas variáveis de: i) Endividamento; ii) Liquidez; e iii) Rentabilidade, optou-se por utilizar a Análise Fatorial para compor um Fator de Endividamento, Fator de Liquidez e Fator de Desempenho.

A partir da análise de regressão com dados em painéis, os achados sugerem que o Fator de Endividamento apresentou relação negativa comparada ao grau de intangibilidade, isso sugere que empresas com elevado nível de endividamento tendem a possuir menos recursos para investir nos intangíveis da organização. O Fator de Liquidez, também, apresentou uma relação negativa com o grau de intangibilidade das empresas, porém, a ausência de significância estatística não permite realizar inferências sobre tal relação.

Outro achado importante da pesquisa refere-se a relação positiva e significativa entre o grau de intangibilidade e a rentabilidade das organizações. Esse resultado reforça a ideia que empresas que investem em ativos intangíveis possuem retornos mais elevados.

Com a influência do grau de intangibilidade na rentabilidade fica comprovada a grande importância dos ativos intangíveis, que atuam como uma vantagem competitiva em qualquer organização. Pode-se afirmar que esses ativos estão em processo de rápido desenvolvimento no mercado atual, ao longo dos anos, o ativo intangível, será um fator fundamental dentro das empresas.

Por fim, os achados da pesquisa são importantes no sentido de evidenciar que os intangíveis apresentam relevante relação com o desempenho e endividamento das organizações. Destaca-se que os resultados encontrados são limitados a amostra analisada,

bem como, as variáveis empregadas. Para futuras pesquisas sugere-se a ampliação da amostra e do período analisado para consubstanciar os achados encontrados nessa pesquisa.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro**. 10ª edição. São Paulo: Atlas, 2012.

BELÉM, V. C., MARQUES, M. M. A influência dos ativos intangíveis na rentabilidade do patrimônio líquido das empresas brasileiras. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. São Paulo, SP. **Anais eletrônicos...** USP, 2012. Disponível em: <<http://www.congressosp.fipecafi.org/web/artigos122012/628.pdf>> Acessado em: 21 ago. 2018.

BRUNI, A. L. **A análise contábil e financeira**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2011.

CAMARGOS, M. A.; BARBOSA, F. V. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. **Caderno de Pesquisa em Administração**. São Paulo, v. 12, n. 2, p. 99-115, abr/jun. 2005. Disponível em: <<file:///D:/Documents/Downloads/36520-43057-1-PB.pdf>>. Acessado em: 30 jun. 2018.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. (CPC) **Pronunciamento Técnico CPC 04 (R1) Ativo Intangível**. Brasília, 2010. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2008.pdf> Acessado em: 08 set. 2018.

COLAUTO, R. D.; NASCIMENTO, P. S.; AVELINO, B. C.; BISPO, O. N. 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, jan./mar. 2009. Disponível em: <<http://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/577>>. Acessado em: 23 abr. 2018.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. (CFC) **Princípios fundamentais e normas brasileiras de contabilidade**. 3ª edição. Brasília: CFC, 2008. 414 p. Disponível em: <http://portalcfc.org.br/wordpress/wp-content/uploads/2013/01/Livro_Principios-e-NBCs.pdf> Acessado em: 21 ago. 2018.

COSTA, L. R. E.; OLIVEIRA, P. R.; SILVA, S. A.; CHAVES, A. M.; DOMINIK, E. C. Formação de preço e abrangência de mercado: um estudo de caso da marca café do dia. In: Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia. Resende, RJ. **Anais Eletrônicos...SEGeT**, 2011. Disponível em: <<http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos11/33514326.pdf>>. Acessado em: 23 abr. 2018.

COUTO, P. B. **Ativos intangíveis e o desempenho econômico das empresas do Novo Mercado**. Dissertação. (Mestrado em Contabilidade e Controladoria) Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2009. Disponível em: <<http://docplayer.com.br/10609204-Ativos-intangiveis-e-o-desempenho-economico-das-empresas-do-novo-mercado.html>> Acessado em: 23 ago. 2018

FERRARI, E. L. **Análise de balanços: teoria e 300 questões.** 2ª edição. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da Pesquisa Científica.** Apostila. Fortaleza: UEC, 2002.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade.** São Paulo: Atlas, 1999. 550 p.

IUDÍCIBUS, S. de. **Análise de balanços.** 7ª edição. São Paulo: Atlas, 1998

IUDÍCIBUS, S. de; MARTINS, E.; GELBCKE, E. R.; SANTOS, A. **Manual de contabilidade societária.** 1ª edição. São Paulo: Atlas, 2010

KAYO, E. K. **A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas.** 2002. 110 f. Tese (Doutorado em Contabilidade e Controladoria). Curso de Pós-Graduação em Contabilidade e Controladoria, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

MALHOTRA, N. **Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada.** 4ª edição. Porto Alegre: Bookman, 2006.

MARQUES, A. F. Aplicação da análise multivariada na infraestrutura e no desempenho das escolas públicas do Ensino Fundamental e Médio pertencentes ao Núcleo Regional de Educação de Paranaíba. **Acta Scientiarum Technology.** Maringá, v. 32, n. 1, p. 75-81, 2010. Disponível em: <http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/ActaSciTechnol/article/view/1188/1188>. Acessado em: 13 jun. 2018

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços.** 6ª edição. Atlas: São Paulo, 2007

MARINHO, C. V. B. **Endividamento e valor de mercado: um estudo de caso para empresas não-financeiras do novo mercado da governança corporativa da Bovespa.** 2014. 31f. Dissertação. (Curso de Ciências Econômicas). Universidade Federal De Alfenas, Minas Gerais, 2014. Disponível em: http://www.unifalmg.edu.br/economia/sites/default/files/economia/4_monografias/20132_Cecilia_Viana_Belem_Marinho.pdf Acessado em: 22 ago. 2018

PEREZ, M. M., FAMÁ, R. Características estratégicas dos ativos intangíveis e o desempenho econômico da empresa. **Revista eletrônica de gestão de negócios.** São Paulo, v. 2, n. 2, p. 69-96, abr/jun. 2006. Disponível em: <http://www.unisantos.br/mestrado/gestao/egesta/artigos/65.pdf>. Acessado em: 23 abr. 2018.

RITTA, C, O. **Evidenciação contábil de ativos intangíveis: um estudo nas empresas brasileiras pertencentes ao Índice Bovespa nos anos de 2006, 2007 e 2008.** Dissertação. (Mestrado em Contabilidade) Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2010. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/93759?show=full> Acessado em: 23 ago. 2018.

SCHMIDT, P. SANTOS, J. L. **Avaliação de ativos intangíveis.** 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2009. 204 p.

SCHMIDT, P. SANTOS, J. L. **Avaliação de ativos intangíveis.** São Paulo: Atlas, 2002. 191 p.

SANTOS, J. L., GOMES, J. M. M., FERNANDES, L. A., PINHEIRO, P. R., SCHMIDT, P. Ativos intangíveis: fonte de vantagem competitiva. **Revista ConTexto.** Porto Alegre, v. 6,

n. 10, p. 29-46, 2º semestre 2006. Disponível em: <<http://www.seer.ufrgs.br/ConTexto/article/viewFile/11227/6631>>. Acessado em: 21 ago. 2018.

TAFFAREL, M. **A influência dos indicadores contábil-financeiros no valor de mercado das empresas brasileiras de capital aberto, no curto prazo**. 2009. 146 f. Dissertação. (Mestrado em Contabilidade). Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2009.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2000.

VIEIRA, C. R.; TRAJADO, A. A.; SANTOS, S. D.; MORO, A. R. R. Um estudo sobre a análise da liquidez e rentabilidade da Oderich S.A. **Revista científica semana acadêmica**. Fortaleza, v. 1, n. 54, abril. 2014. Disponível em: <http://semanaacademica.org.br/um-estudo-sobre-analise-da-liquidez-erentabilidade-daoderich-sa>. Acessado em: 29 jun. 2018

WERNKE, R. **Identificação de potenciais geradores de intangíveis**. 2002. 214f. Tese. (Doutorado em Engenharia de Produção). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002. Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/84208/189150.pdf?sequence=1>>. Acessado em: 21 ago 2018