

ATIVOS INTANGÍVEIS E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS: UMA ANÁLISE EM EMPRESAS BRASILEIRAS LISTADAS NA BM&FBOVESPA

INTANGIBLE ASSETS AND EARNINGS MANAGEMENT: AN ANALYSIS OF BRAZILIAN COMPANIES LISTED AT THE BM&FBOVESPA

GEOVANNE DIAS DE MOURA
geomoura@terra.com.br

VIVIANE THEISS
viviane_theiss@hotmail.com

PAULO ROBERTO DA CUNHA
pauloccsa@furb.br

RESUMO

Considerando a crescente visibilidade e o interesse que os temas ativos intangíveis e gerenciamento de resultados vêm despertando em pesquisadores e empresas, o estudo objetivou analisar a relação existente entre a proporção dos ativos intangíveis no ativo total e o gerenciamento de resultados em empresas brasileiras listadas em diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa. Realizou-se pesquisa descritiva, conduzida por meio de análise documental e abordagem quantitativa dos dados que foram obtidos por meio de notas explicativas, relatórios da administração e banco de dados Economática relativos ao período de 2009 a 2010. A amostra foi composta por 203 companhias abertas, listadas em diferentes níveis de Governança Corporativa da BM&FBovespa e que apresentaram saldo de ativos intangíveis no período. Inicialmente, foi calculado, para cada empresa, o percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo total. Em seguida, foi calculado o gerenciamento de resultados, por meio do modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995). Para a análise dos dados, foram usadas medidas de estatísticas descritivas e análise de correlação de *Pearson*. Os resultados da pesquisa evidenciaram uma boa representatividade dos intangíveis e índices consideráveis de gerenciamento de resultados. Demonstram também que houve correlações estatisticamente significativas entre intangibilidade e gerenciamento de resultados somente entre as empresas listadas no Novo Mercado, evidenciando que, neste nível de governança corporativa, as empresas com maiores percentuais de ativos intangíveis em relação aos ativos totais apresentaram menores índices de gerenciamento de resultados.

Palavras-chave: ativos intangíveis, gerenciamento de resultados, empresas brasileiras.

ABSTRACT

Considering the increasing visibility and interest that the themes intangible assets and earnings management have been attracting in researchers and in companies, this study aimed to analyze the relationship between the proportion of intangible assets in total assets and earnings management in Brazilian companies listed in different levels of BM&FBovespa Corporate Governance. We carried out a descriptive research, conducted through document analysis and a quantitative approach of the data that were obtained through the accompanying notes, management reports, and Economática database for the period 2009 to 2010. The sample comprised 203 companies listed in different levels of BM&FBovespa Corporate Governance that presented a balance of

intangible assets during the period. Initially we calculated the percentage of intangible assets in relation to total assets for each company. Then we calculated the earnings management through the model of Kang and Sivaramakrishnan (1995). For the data analysis, descriptive statistics measures and the Pearson correlation analysis were used. The survey results showed a good representation of the intangible assets and considerable rates of earnings management. They also showed that there were statistically significant correlations between intangibility and earnings management only among companies listed in the Novo Mercado, indicating that this level of corporate governance firms with higher percentages of intangible assets in relation to total assets had lower levels of earnings management.

Keywords: intangible assets, earnings management, Brazilian companies.

INTRODUÇÃO

O atual cenário econômico, cada vez mais desenvolvido e caracterizado por intensa concorrência empresarial, aumento das exigências dos clientes e aparecimento de novas tecnologias exige das empresas que não se limitem apenas a fatores tradicionais, tais como capital e trabalho. Exigem diferenciais para que estas se mantenham competitivas e respondam mais rapidamente às mudanças (Johanson *et al.*, 2001; Tavares, 2010; Moura, 2011).

Nesse contexto, os ativos intangíveis vêm ganhando espaço entre os ativos tangíveis e, a cada dia, torna-se mais reconhecidos pelas organizações como fontes de vantagem competitiva e por contribuírem para o aumento do valor da empresa (Stewart, 1998; Sveiby, 1998; Hendriksen e Van Breda, 1999; Lev, 2001; Kayo *et al.*, 2006; Sriram, 2008; Rolim, 2009; Moura, 2011).

No entanto, de acordo com Himmelberg *et al.* (1999), empresas com maiores proporções de ativos intangíveis teriam maior facilidade para expropriar investidores do que empresas que possuem maiores proporções de ativos tangíveis. Tal situação ocorre, ainda de acordo com esses autores, porque os ativos tangíveis são mais fáceis de serem monitorados e mais difíceis de serem desviados para usos indevidos. Sendo assim, as empresas que possuem maiores proporções de intangíveis, teriam maior necessidade de buscar alternativas que proporcionem segurança aos seus investidores para a tomada de decisões (Silveira, 2002; Klapper e Love, 2004; Silveira, 2004).

Uma alternativa importante para diminuir a assimetria de informações e os conflitos de agência entre administradores e os diversos grupos de *stakeholders* é por meio da evidênciação de informações (Healy e Palepu, 2001). Evidenciar, segundo Ludicibus (2004, p. 129), significa "[...] apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar de fora dos demonstrativos formais, a fim de propiciar uma base adequada de informação para o usuário".

Para transmitir confiança para a tomada de decisão, é necessário que as informações evidenciadas sejam de quali-

dade, ou seja, que reflitam a verdadeira situação da entidade, na qual o usuário pode se basear para a tomada de decisão. Quando ocorre falta de transparência nas evidenciações contábeis, quando os relatórios contábeis são manipulados, ou ainda, com número excessivo de itens não recorrentes, torna-se baixa a qualidade da informação para os usuários (Paulo e Martins, 2007).

Para medir a qualidade da informação contábil, não existe apenas uma única métrica, mas sim diversos modelos que capturam diferentes propriedades, dentre elas: gerenciamento de resultados, conservadorismo, relevância, tempestividade da informação, persistência e oportunidade (Wang, 2006; Lopes, 2009; Almeida, 2010). Neste trabalho, a qualidade da informação contábil é observada por meio do gerenciamento de resultados, assim como nos estudos de Barth *et al.* (2008) e Dallabona (2011), que afirmam que os resultados contábeis das empresas que apresentam menor gerenciamento de resultados irão destacar maior qualidade nas informações contábeis.

Diante desse contexto, a questão problema que norteia esta pesquisa é: qual a relação existente entre ativos intangíveis e gerenciamento de resultados? Assim, o estudo objetiva analisar a relação existente entre a proporção dos ativos intangíveis no ativo total e o gerenciamento de resultados em empresas brasileiras listadas em diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa.

A motivação para este estudo decorre da crescente visibilidade e do interesse que os temas ativos intangíveis e gerenciamento de resultados vêm despertando tanto nos pesquisadores quanto nas empresas dos diversos setores e até mesmo em organizações sem fins lucrativos, conforme citado nos estudos de Kostagiolas e Asonitis (2009) e Secundo *et al.* (2010).

O estudo está estruturado em seis seções, iniciando com esta introdução. Em seguida, apresenta o referencial teórico que aborda conteúdos sobre ativo intangível e gerenciamento de resultados. Após, apresenta os aspectos metodológicos utilizados para o desenvolvimento da pesquisa. Em seguida, faz a descrição e a análise dos dados e, por último, apresenta as considerações finais do estudo.

ATIVOS INTANGÍVEIS

Visando o aumento da competitividade e a diferenciação dos concorrentes, o investimento em ativos intangíveis é um fenômeno que se intensifica nas empresas de todos os setores e atividades conforme relatam Goldfinger (1997) e Lev (2001). É um tema que, de acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), forma uma das áreas mais complexas da teoria da contabilidade. Para os autores, a complexidade inicia-se pela dificuldade de definir o que é um ativo intangível. Johanson *et al.* (2001) destacam que não existe uma definição geralmente aceita para esse tipo de ativo.

Na literatura, verifica-se que o termo ativo intangível tem sido utilizado como sinônimo de ativos intelectuais, ativos invisíveis, capital intelectual, recursos intangíveis e *goodwill*, conforme pode ser verificado nos estudos de Martins (1972), Crawford (1994), Brooking (1996), Edvinsson e Malone (1998), Sveiby (1998), Stewart (1998), Caddy (2002), Hitt *et al.* (2003) e Antunes (2004). Neste estudo, adota-se a denominação ativos intangíveis, por entender, assim como nos estudos de Kayo (2002), Kaufmann e Schneider (2004), Schnorrenberger (2005), Vargas (2007) e Moura (2011), que esse termo caracteriza melhor o tema em estudo.

Os intangíveis, para Edvinsson e Malone (1998, p. 40), representam a lacuna entre o valor contábil e o valor de mercado da empresa, sendo constituídos pela "[...] posse de conhecimento, experiência aplicada, tecnologia organizacional, relacionamentos com clientes e habilidades profissionais que proporcionam à empresa uma vantagem competitiva no mercado". Os autores explicam ainda o que é ativo intangível por meio de uma metáfora, comparando a empresa a uma árvore. A parte visível, constituída por tronco, galhos e folhas, representa o que é descrito em organogramas, relatórios anuais, demonstrações financeiras e outros documentos. Já as raízes, parte invisível, representam os intangíveis compostos por fatores dinâmicos que embasam a empresa visível.

Como exemplo de ativos intangíveis, Reina e Ensslin (2011) citam 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.

Moura (2011) realizou pesquisa em uma amostra de 260 empresas de seis setores econômicos da BM&FBovespa no período de 2009 e identificou quais eram os ativos intangíveis evidenciados nos relatórios contábeis que compunham o subgrupo ativo intangível no balanço patrimonial das empresas e, posteriormente, realizou um reagrupamento de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998), em que os ativos intangíveis são divididos em três grupos: competência dos funcionários, estrutura interna e estrutura externa. Em relação à competência dos funcionários, não foram identificados ativos intangíveis. No grupo de estrutura intangível interna, foram

identificados pesquisa e desenvolvimento, *softwares*, acervo técnico, acordos de não competitividade e direitos de uso de linha telefônica. Na estrutura externa, foram identificados marcas e patentes, benfeitoria em projetos de terceiros, franquias, contratos de concessão, ágio sobre investimentos, carteiras de clientes e direitos autorais.

Dentre os intangíveis evidenciados, destacaram-se os *softwares*, que foram evidenciados por 222 (85%) das 260 empresas, e o ágio sobre investimentos, que foi evidenciado por 127 (49%) empresas. Contratos de concessão e marcas e patentes também se mostraram relevantes, sendo evidenciados por 36% e 31% das empresas, respectivamente. E, em menores percentuais, tem-se acervo técnico, direitos de uso de linha telefônica, carteira de clientes e direitos autorais.

Os achados foram comparados por Moura (2011) com os encontrados por Antunes *et al.* (2009), em que os intangíveis mais recorrentes foram *softwares* (79%), ágio (63%) e marcas e patentes (31%), e com os de Cunha *et al.* (2010), em que se destacaram *softwares* (72%), ágio (37,5%) e marcas e patentes (30%). Também foi comparado com o estudo de Ritta *et al.* (2010) com destaque novamente para ágio (73,94%) e *softwares* (15%), e, também, direitos contratuais (8,66%), demonstrando que as empresas da amostra apresentaram semelhança com as empresas analisadas nestas três pesquisas, com a sinalização de que os intangíveis de maior destaque nas empresas brasileiras são *softwares* e ágio, e ainda, contratos de concessão e marcas e patentes.

ATIVOS INTANGÍVEIS E GERENCIAMENTO DE RESULTADOS

A qualidade da informação contábil é descrita por Antunes *et al.* (2008) como sendo o grau de funcionalidade da contabilidade como mecanismo de impedimento da expropriação dos recursos. Portanto, uma informação contábil de qualidade deve refletir a verdadeira situação da entidade para que o usuário possa se basear para tomar decisões. Sendo assim, quando os relatórios contábeis são manipulados, quando há falta de transparência nas evidenciações contábeis e um número excessivo de itens não recorrentes, diminui a qualidade da informação (Paulo e Martins, 2007).

De acordo com Wang (2006), Lopes (2009) e Almeida (2010), não existe apenas uma única métrica para medir a qualidade da informação contábil, mas sim diversos modelos que capturam diferentes propriedades. Dentre elas, tem-se o gerenciamento de resultados, o conservadorismo, a relevância, a tempestividade da informação, a persistência e a oportunidade. Entretanto, destaca-se, neste trabalho, o gerenciamento de resultados.

O gerenciamento de resultados caracteriza-se por modificações propositais nas demonstrações contábeis das empresas, descrito por Dechow e Skinner (2000), com um conceito de difícil operacionalização, com a intervenção proposital e a

intenção dos administradores em obtenção de ganho privado. Esse procedimento ocorre nas informações contábeis, de acordo com Healy e Wahlen (1999, p. 368), "quando os administradores usam julgamento sob a informação financeira e as atividades operacionais para alterar informações financeiras ou iludir alguns investidores sobre o desempenho econômico da companhia".

Todavia, o gerenciamento de resultado também pode ser interpretado como o processo na tomada de decisão dentro das flexibilidades impostas pelas normas e práticas contábeis, quando se tem o objetivo de alcançar os resultados planejados (Martinez e Reis, 2010). Schipper (1989, p. 91) destaca que o "gerenciamento de resultados é o processo de decisões deliberadas dentro dos limites impostos pelas normas contábeis para apresentar o nível desejado dos resultados informados".

Diversos estudos nacionais e internacionais envolvendo o tema gerenciamento de resultados têm sido realizados nos últimos anos, como, por exemplo, Barth *et al.* (2008), que examinaram se a aplicação de normas de contabilidade internacional (IAS) estava associada com maior qualidade nas informações contábeis, por meio de quatro métricas de gerenciamento. Os resultados indicaram que, aquelas empresas que aplicavam as IAS apresentavam maior qualidade nas suas informações contábeis após a aplicação no comparativo com as empresas que não as adotaram, o que também demonstra que quanto menor o índice de gerenciamento de resultados, maior a qualidade das informações contábeis e vice-versa.

Em empresas brasileiras, Dallabona (2011) avaliou a melhoria na qualidade das informações contábeis das empresas que negociam ações na BM&FBovespa quando da aderência às normas internacionais de contabilidade. Seus resultados indicaram que quanto maior a aderência às normas internacionais de contabilidade, pela aplicação do CPC 01 e do CPC 12, menor é o gerenciamento de resultados, e, dessa forma, ocorrerá maior qualidade das informações contábeis disponíveis aos diversos usuários.

Os diversos usuários da informação contábil, como, por exemplo, acionistas, investidores, administradores, reguladores, fornecedores, clientes e competidores, possuem diferentes demandas informacionais que a contabilidade deve prover (Almeida, 2010). Assim, para que o conteúdo informacional possa ser utilizado na tomada de decisão, ele necessita ser de qualidade, e a qualidade da informação pode ser influenciada por diversos fatores, dentre os principais, destacam-se a concentração do controle acionário, a competição no mercado, práticas de governança corporativa, adoção das normas internacionais de contabilidade e proporções de ativos intangíveis (Choi *et al.*, 1999; Almeida, 2010).

Um fator pouco explorado por pesquisadores brasileiros é a questão dos ativos intangíveis. Tais ativos podem influenciar na qualidade da informação, haja vista que o controle dos intangíveis é mais difícil e, por isso, empresas com maiores proporções desses ativos teriam maior facilidade para expo-

riar investidores. Entende-se que divulgar mais informações e de melhor qualidade contribui para aumento da transparência, além de transmitir maior confiança ao mercado (Klapper e Love, 2004; Silveira, 2004; Antunes *et al.*, 2009; Moura, 2011).

De acordo com Himmelberg *et al.* (1999), os ativos tangíveis são mais fáceis de serem monitorados do que os intangíveis e, em virtude disso, torna-se mais difícil desviá-los para usos indevidos. Sendo assim, espera-se que empresas com maiores valores investidos em intangíveis evidenciem informação de melhor qualidade visando sinalizar aos investidores que não farão mau uso dos seus intangíveis no futuro (Moura, 2011).

METODOLOGIA

Para atender ao objetivo proposto, realizou-se pesquisa descritiva e de natureza quantitativa. A pesquisa descritiva, segundo Richardson (1999, p. 30), "representa um nível de análise que permite identificar as características dos fenômenos, possibilitando, também, a ordenação e classificação destes". O mesmo autor descreve ainda que a abordagem quantitativa é caracterizada pelo emprego da quantificação por meio de técnicas estatísticas, que, para este estudo, ocorreu com auxílio do *software* SPSS 13.0, além de planilhas eletrônicas.

A população compõe-se do conjunto de companhias abertas listadas na BM&FBovespa. As empresas que exerciam atividades financeiras e que não tinham informações necessárias sobre as variáveis utilizadas foram excluídas da amostra. Após os procedimentos metodológicos adotados, a amostra desta pesquisa foi composta por 203 empresas-ano listadas em diferentes níveis de Governança Corporativa (NGC) da BM&FBovespa como: mercado tradicional (97), Nível 1 (22), Nível 2 (9) e novo mercado (75).

Cabe destacar que os níveis são distintos, possuem exigências crescentes em relação às práticas de governança corporativa, que a adesão aos níveis é voluntária e objetiva destacar as empresas comprometidas com maior transparência e melhores práticas de governança corporativa (Silveira, 2004). Considerando tais diferenças entre os níveis, julgou-se interessante realizar a análise de forma distinta em cada um deles.

Para o cálculo do gerenciamento de resultados, foi utilizado o modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995) que, de acordo com Martinez (2001, p. 95), é "[...] o mais completo, tanto no sentido contábil de descrever mais eficiente o processo de definição das acumulações (*accruals*), como no aspecto ligado à precisão estatística".

De acordo com Kang e Sivaramakrishnan (1995), o modelo emprega uma maior quantidade de variáveis, que refletem mais consistência com a realidade brasileira, o que colabora com os estudos de Paulo e Martins (2007), ao refletirem a realidade econômica e das contas contábeis que concebem os custos, despesas e contas do balanço patrimonial, além de permitir estimar os *accruals* discricionários, decorrentes da dinâmica do regime de competência, conforme descrito no Quadro 1.

Quadro 1 – Equações do gerenciamento de resultados pelo modelo KS.**Chart 1 – Equations of earnings management by KS model.**

$$AT_{it} = \phi_0 + \phi_1 X [\delta_1 X Rec_{it}] + \phi_2 X [\delta_2 X Desp_{it}] + \phi_3 X [\delta_3 X A.Imob_{it}] + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$AD_{it} = AT_{it} - \{\phi_0 + \phi_1 X [\delta_1 X Rec_{it}] + \phi_2 X [\delta_2 X Desp_{it}] + \phi_3 X [\delta_3 X A.Imob_{it}]\} \quad (2)$$

Onde:

AT_{it} = Acumulações Total = (CGL - Depreciação & Amortização)

Rec_{it} = Receita líquida (excluindo tributação sobre faturamento)

$Desp_{it}$ = Custos e Despesas Operacionais antes da Depreciação & Amortização

CGL = Capital de Giro Líquido, excluindo as Disponibilidades, Financiamento de Curto Prazo e Provisões para Impostos a Pagar

$A.Imob_{it}$ = Ativo Permanente

CR_{it-1} = Contas a Receber no período $t-1$

$Desp_{it-1}$ = Despesas de Depreciação e Amortização no período $t-1$

$\delta_1 = CR_{it-1} / Rec_{it-1}$ Onde CR (Contas a Receber) no período $t-1$

$\delta_2 = (\Delta CG - CR_{it-1}) / Desp_{it}$

$\delta_3 = DEPR_{it-1} / A.Imob_{it-1}$

Rec_{it} , $Desp_{it}$, $A.Imob_{it}$ essas variáveis foram medidas em termos de Ativos Totais

Fonte: Adaptado de Martinez (2001).

De acordo com Kang e Sivaramakrishnan (1995), para as pesquisas sobre gerenciamento de resultados, o modelo precisa identificar quais são os *accruals* discricionários, acumulações que se enquadram nas contas contábeis e que apresentam caminhos como o objetivo de manipular os resultados. Eles são diferentes dos *accruals* não-discricionários, que representam as acumulações inerentes à atividade operacional da empresa e livres de qualquer gerenciamento.

Em relação aos ativos intangíveis, foi calculado, para cada empresa, o percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo total de cada ano, assim como nos estudos de Ritta *et al.* (2010) e Moura (2011). Os dados foram obtidos por meio do banco de dados Economatica e referem-se aos anos de 2009 e 2010. Além disso, buscou-se identificar os diferentes intangíveis descritos pelas companhias em suas notas explicativas e em seus relatórios da administração e, posteriormente, realizou-se o seu reagrupamento de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998), na qual o autor classifica os ativos intangíveis em três grupos: competência dos funcionários, estrutura interna e estrutura externa, assim como no estudo de Moura (2011).

Por fim, para analisar a relação existente entre a proporção dos ativos intangíveis no ativo total e o gerenciamento de resultados, utilizou-se o teste de *Kolmogorov-Smirnov* para testar se a distribuição amostral de cada variável possuía normalidade dos dados. O resultado do teste foi positivo para todas as variáveis, dessa forma, optou-se por utilizar o coeficiente de correlação de *Pearson*.

DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta seção contém a descrição e a análise dos dados coletados. Primeiramente, apresentam-se as estatísticas descritivas dos índices de gerenciamento de resultados obtidos por meio do modelo de Kang e Sivaramakrishnan (1995), conforme equações (1) e (2). Na sequência, são apresentadas as estatísticas descritivas dos valores e do percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo total das empresas brasileiras que fazem parte da amostra estudada. Em seguida, demonstram-se os resultados da correlação de *Pearson* que permitiu analisar a relação entre ativos intangíveis e gerenciamento de resultados. E, por fim, apresentam-se os intangíveis evidenciados nos relatórios contábeis que compõem o subgrupo ativo intangível no balanço patrimonial das empresas reagrupados de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998).

Observa-se, na Tabela 1, que o sentido maior dos ajustamentos de competência, para o ano de 2009, é de aumentar o resultado, pois a média (0,0049) dos índices de gerenciamento foi positiva, no entanto, esse cenário se inverte para o ano de 2010, quando a média dos índices foi negativa (-0,0049), denotando que os ajustamentos ocorreram no sentido de reduzir os resultados contábeis.

Verifica-se, no ano de 2009, que as empresas do novo mercado se destacaram com o maior índice médio (0,0278), ou seja, nesse nível de governança corporativa os maiores ajustes ocorreram no sentido de aumentar os resultados. Porém, diversas empresas apresentaram índices negativos, sendo que, o menor índice foi de -0,5023. O desvio padrão de

Tabela 1 – Estatística descritiva dos índices de gerenciamento de resultados dos anos de 2009 e 2010.

Table 1 – Descriptive statistics of the indices of earnings management of the years 2009 and 2010.

NGC da BM&FBovespa	Nº empresas	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
2009					
Tradicional	97	-0,8954	0,5373	0,0002	0,3198
Nível 1	22	-0,8460	0,2656	-0,0541	0,2670
Nível 2	9	-0,1723	0,3985	0,0103	0,1716
Novo Mercado	75	-0,5023	0,6428	0,0278	0,2455
Amostra total	203	-0,8954	0,6428	0,0049	0,2825
2010					
Tradicional	97	-0,8661	0,9142	0,0016	0,3070
Nível 1	22	-0,3003	0,1432	-0,0426	0,1519
Nível 2	9	-0,3381	0,3021	-0,0286	0,2179
Novo Mercado	75	-0,3923	0,5579	0,0005	0,1920
Amostra total	203	-0,8661	0,9142	-0,0049	0,2506

Fonte: dados da pesquisa.

0,2455 demonstra que existem desigualdades significativas nesse nível de governança.

Ainda no ano de 2009, também se destacaram as empresas do Nível 1, único setor que apresentou índice médio negativo, significando que os ajustamentos, nesse nível de governança, ocorreram no sentido de reduzir os resultados contábeis. O desvio padrão de 0,2670 também evidencia que existem desigualdades entre as empresas listadas nesse nível de governança corporativa da BM&FBovespa.

No ano de 2010, as empresas do mercado tradicional e do novo mercado continuaram com índices positivos de 0,0016 e 0,0005, respectivamente, mas, cabe destacar que o índice médio do novo mercado reduziu consideravelmente de 2009 para 2010, pois o índice médio que era de 0,0278 caiu para 0,0005, evidenciando que os ajustamentos positivos ocorreram em menores proporções.

É importante ressaltar que, no Nível 2, ocorreu inversão no sinal do índice médio, que passou de positivo para negativo, ou seja, no ano de 2010, os ajustamentos, nesse nível de governança, ocorreram no sentido de reduzir os resultados contábeis.

Na Tabela 2, estão expostos os dados sobre os valores dos ativos intangíveis das 203 companhias da amostra, referentes aos anos de 2009 e 2010, de acordo com os níveis de governança corporativa da BM&FBovespa.

Conforme pode ser observado na Tabela 2, o novo mercado se destacou, pois, nesse nível de governança, as empresas da amostra possuíam, em média, o equivalente a R\$ 1.044.476 no ano de 2009 e R\$ 1.234.519 no ano de 2010 em ativos intangíveis, evidenciando um aumento considerável do valor médio no período de análise. Nesse nível de governança,

no ano de 2009, a empresa com menor valor possuía apenas R\$ 1.000,00, e a empresa com maior valor investido em intangíveis possuía o equivalente a R\$ 17.785.030.000,00; no ano de 2010, a empresa com menor valor possuía apenas R\$ 56.000,00, e a de maior valor, R\$ 18.546.836.000,00, portanto, existem grandes desigualdades nesse nível, confirmado pelo alto desvio padrão de R\$ 2.677.822.000,00 e R\$ 2.929.121.000,00. Os maiores valores, nesse nível, referem-se às empresas Sabesp, JBS, CPFL, CCR e Hypermarcas.

Destacaram-se, também, as empresas listadas no mercado tradicional com valores médios de R\$ 1.024.293.000,00, mínimo de R\$ 1.000,00 e máximo de R\$ 17.785.030.000,00 para o ano de 2009; e médios de R\$ 1.037.682.000,00, mínimo de R\$ 23.000,00 e máximo de R\$ 16.600.015.000,00 para o ano de 2010. Assim como no novo mercado, as empresas do mercado tradicional também apresentaram alto desvio padrão, deixando claro que há grandes desigualdades, também nesse nível de governança. As empresas do mercado tradicional com maiores valores investidos em ativos intangíveis eram dos setores de telecomunicações e utilidade pública, como a Telemar, Telemar NL, Neoenergia, AES Elpa e Rede Energia.

Percebe-se ainda, na Tabela 2, que os Níveis 1 e 2 possuíam as empresas da amostra com os menores valores médios de intangíveis, tanto no ano de 2009 quanto no ano de 2010. Porém, os menores desvios padrões são desses dois setores, com destaque para as empresas do Nível 2, que apresentam maior homogeneidade, analisando de maneira comparativa com os outros setores. Verificam-se, na Tabela 2, valores expressivos de intangíveis que precisam ter informações confiáveis e que sejam divulgadas detalhadamente para os diversos *stakeholders*.

Tabela 2 – Estatística descritiva dos valores do ativo intangível dos anos de 2009 e 2010.

Table 2 – Descriptive statistics of the values of intangible assets for the years 2009 and 2010.

NGC da BM&FBovespa	Nº empresas	Mínimo (Reais mil)	Máximo (Reais mil)	Média (Reais mil)	Desvio padrão (Reais mil)
2009					
Tradicional	97	1	17.785.030	1.024.293	2.818.385
Nível 1	22	397	4.353.265	708.135	1.263.509
Nível 2	9	3.410	2.523.168	493.619	809.872
Novo Mercado	75	1	16.154.469	1.044.476	2.677.822
Amostra total	203	1	17.785.030	973.710	2.570.660
2010					
Tradicional	97	23	16.600.015	1.037.682	2.668.407
Nível 1	22	503	4.803.687	830.050	1.470.239
Nível 2	9	807	2.485.940	602.656	777.087
Novo Mercado	75	56	18.546.836	1.234.519	2.929.121
Amostra total	203	23	18.546.836	1.068.616	2.608.106

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 3 apresenta os dados da representatividade dos ativos intangíveis no ativo total das empresas no ano de 2009 e 2010 de acordo com os níveis de governança corporativa da BM&FBovespa.

Nota-se, na Tabela 3, que o novo mercado, com 75 empresas, destacou-se com o maior índice médio de intangibilidade, ou seja, dentre o ativo total, as empresas desse nível de governança possuíam, em média, nos anos de 2009 e 2010, o equivalente a 18% e 19% de ativos intangíveis. Nesse nível de governança, ocorreu uma pequena evolução no período, pois a média, que era de 18% em 2009, elevou-se para 19%. Verificou-se que as empresas com maiores percentuais de representatividade desse nível de governança eram empresas do setor de construção e transporte, utilidade pública e consumo não cíclico (OHL Brasil, Ecorodovias, Sabesp, Copasa, Triunfo Part., BR Brokers e Hypermarcas). O índice mínimo desse nível foi muito próximo a 0 em ambos os anos, e o máximo foi de 84% e 81%, com o desvio padrão (24% e 21%) demonstrando baixa homogeneidade entre as empresas.

Os Níveis 1 e 2 novamente se destacaram negativamente, pois possuíam as empresas com os menores percentuais médios de intangíveis tanto no ano de 2009 quanto no ano de 2010. Porém, as empresas do Nível 2 apresentam maior evolução do índice no período, haja vista que o índice médio subiu de 9% para 12% no período analisado. No Nível 2, as empresas com maiores percentuais de representatividade eram Net, Celesc e UOL. Cabe destacar também que os valores médios de intangíveis das empresas do Nível 1 são superiores aos valores médios das empresas do Nível 2 (conforme verifica-se na Tabela 2), no

entanto, ao analisar esses valores em relação ao ativo total, percebe-se, de modo contrário, maior representatividade nas empresas do Nível 2.

Os dados da Tabela 3 demonstram que, de maneira geral, houve aumento de intangibilidade, pois, no ano de 2009, os ativos intangíveis equivaliam, em média, a 11% do ativo total nas 203 empresas analisadas e elevou-se para 13% no ano de 2010.

Esses percentuais são semelhantes ao encontrado por Ritta *et al.* (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%, mas diferem do resultado 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 Tabela 4, evidenciam-se os coeficientes de correlação de *Pearson* com o objetivo de analisar a relação entre ativos intangíveis e gerenciamento de resultados nas 203 empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa que compõem a amostra.

Verifica-se, na Tabela 4, que a variável índice de intangibilidade, representada pelo percentual dos ativos intangíveis em relação ao ativo total das empresas, apresentou, no ano de 2009, correlação negativa de 0,131, 0,052, 0,300 e 0,162 com a variável gerenciamento de resultados, no entanto, foi

Tabela 3 – Estatística descritiva do percentual de ativos intangíveis em relação ao ativo total dos anos de 2009 e 2010.
Table 3 – Descriptive statistics of the percentage of intangible assets relative to total assets of the years 2009 and 2010.

NGC da BM&FBovespa	Nº empresas	Mínimo (%)	Máximo (%)	Médio (%)	Desvio padrão (%)
2009					
Tradicional	74	0,01	67	15	20
Nível 1	22	0,04	31	4	8
Nível 2	9	0,10	30	9	10
Novo Mercado	65	0,02	84	18	24
Amostra total	203	0,01	84	11	20
2010					
Tradicional	96	0,01	69	14	20
Nível 1	22	0,04	25	5	6
Nível 2	9	0,02	38	12	13
Novo Mercado	75	0,01	81	19	21
Amostra total	203	0,01	81	13	19

Fonte: dados da pesquisa.

Tabela 4 – Correlação entre gerenciamento de resultados e percentual do ativo intangível em relação ao ativo total nos anos de 2009 e 2010.
Table 4 – Correlation between earnings management and percentage of intangible assets in relation to total assets in the years 2009 and 2010.

Índices	2009		2010	
	Intangibilidade	Significância	Intangibilidade	Significância
Gerenciamento				
Tradicional	-0,131	0,764	-0,119	0,852
Nível 1	-0,052	0,384	-0,002	0,991
Nível 2	-0,300	0,233	-0,304	0,227
Novo Mercado	-.0,162*	0,096	-.0,263**	0,022

Notas: (*) Correlação estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,10. (**) Correlação estatisticamente significativa ao nível de significância de 0,05.
Fonte: dados da pesquisa.

estatisticamente significativa a um nível de significância de 0,10 apenas para as empresas do Novo Mercado. Assim, os resultados sinalizam que, entre as 75 empresas listadas no Novo Mercado, aquelas com maiores percentuais de ativos intangíveis em relação aos ativos totais, apresentaram menores índices de gerenciamento de resultados.

Observa-se resultados semelhantes para o ano de 2010, em que a variável índice de intangibilidade apresentou correlação negativa de 0,119, 0,002, 0,304 e 0,263 com a variável gerenciamento de resultados, e, novamente, foi estatisticamente significativa a um nível de significância de 0,05 apenas para as empresas do Novo Mercado. Sendo assim, no ano de 2010,

também entre as empresas listadas no Novo Mercado, aquelas com maiores percentuais de ativos intangíveis em relação aos ativos totais apresentaram menores índices de gerenciamento de resultados.

Portanto, os achados para o período de 2009 e 2010 demonstraram que somente entre as empresas listadas no Novo Mercado que os ativos intangíveis podem estar influenciando para aumento na qualidade da informação contábil e, dessa forma, somente neste nível de governança corporativa, confirmou-se o que foi descrito nos estudos de Himmelberg *et al.* (1999), Klapper e Love (2004), Silveira (2004), Antunes *et al.* (2009) e Moura (2011) de que empresas que possuem maiores

investimentos em ativos intangíveis tendem a divulgar informações de melhor qualidade visando aumento da transparência.

Para enriquecer a análise, buscaram-se os intangíveis evidenciados nos relatórios contábeis que compõem o sub-grupo ativo intangível no balanço patrimonial das empresas e, posteriormente, realizou-se o reagrupamento de acordo com a classificação proposta por Sveiby (1998), em que os ativos intangíveis são divididos em três grupos, a saber: competência dos funcionários, estrutura interna e estrutura externa conforme exposto na Tabela 5.

A Tabela 5 apresenta os itens do intangível que foram citados de forma narrativa e mensurados individualmente nos relatórios anuais de administração e nas notas explicativas das empresas analisadas referentes ao ano de 2009 e 2010. Seguindo a classificação de Sveiby (1998), os resultados indicaram que as empresas sob análise possuíam uma estrutura intangível interna composta por pesquisa e desenvolvimento, *goodwill*, *softwares*, acordos de não competitividade, licenças regulatórias, direitos de exploração e de arrendamento. Uma estrutura

externa era composta por marcas e patentes, franquias, contratos de concessão, ágio sobre investimentos, relacionamento com fornecedores, relacionamento com clientes e carteiras de clientes. Em relação à competência dos funcionários, não foram identificados intangíveis. Alguns intangíveis, tais como acervo técnico, direitos de uso de linha telefônica, benfeitoria em projetos de terceiros, direitos autorais e outros evidenciados apenas por uma empresa, foram agrupados e evidenciados na Tabela 5 como "outros intangíveis".

Destacam-se os *softwares*, que foram evidenciados por 130 (64%) das 203 empresas no ano de 2009 e por 158 (78%) no ano de 2010, e o ágio sobre investimentos, que foi evidenciado por 76 empresas (37%) em 2009 e por 84 empresas (41%) em 2010. Marcas e patentes e contratos de concessão também se mostraram relevantes, sendo evidenciados, em 2009, por 61 e 48 das empresas e, em 2010, por 72 e 73 das empresas, respectivamente. E, em menores percentuais, têm-se licenças regulatórias, direitos de arrendamento, relacionamento com fornecedores e relacionamento com clientes.

Tabela 5 – Ativos intangíveis evidenciados pelas empresas da amostra no período de 2009 a 2010.

Table 5 – Intangible assets evidenced by the sample companies during 2009-2010.

Intangíveis evidenciados na amostra pesquisada	Total de empresas da amostra	Empresas que apresentam intangíveis			
		2009		2010	
		Nº	%	Nº	%
Capital Interno					
Pesquisa e desenvolvimento	203	27	13	30	15
<i>Goodwill</i>	203	14	7	21	10
<i>Softwares</i>	203	130	64	158	78
Acordo de não competitividade	203	4	2	7	3
Licenças regulatórias	203	2	1	3	1
Direitos de exploração	203	28	14	11	5
Direitos de arrendamento	203	2	1	3	1
Capital Externo					
Marcas e patentes	203	61	30	72	35
Franquias (pontos comerciais)	203	8	4	10	5
Contratos de Concessão	203	48	24	73	36
Ágio sobre investimentos	203	76	37	84	41
Relacionamento com fornecedores	203	3	1	4	2
Relacionamento com clientes	203	4	2	5	2
Carteira de clientes	203	14	7	17	8
Competências dos funcionários					
<i>Know-how</i>	203	0	0	0	0
Outros intangíveis	203	68	33	69	34

Fonte: dados da pesquisa.

Ao comparar os resultados desta pesquisa com os de Antunes *et al.* (2009), em que os intangíveis mais recorrentes foram *softwares* (79%), *ágio* (63%) e *marcas e patentes* (31%), com os de Cunha *et al.* (2010), em que se destacaram *softwares* (72%), *ágio* (37,5%) e *marcas e patentes* (30%), com os de Ritta *et al.* (2010), com destaque novamente para *ágio* (73,94%) e *softwares* (15%) e, também, *direitos contratuais* (8,66%), e ainda com os de Moura (2011), em que se destacaram *softwares*, que foram evidenciados por 85% das empresas, o *ágio sobre investimentos* (49%), *contratos de concessão* (36%) e *marcas e patentes* (31%), percebe-se que as empresas da amostra atual apresentaram semelhanças com as empresas analisadas nesses quatro estudos, sinalizando que os intangíveis de maior destaque nas empresas brasileiras são os *softwares* e o *ágio* e, ainda, *marcas e patentes* e *contratos de concessão*.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou analisar a relação existente entre a proporção dos ativos intangíveis no ativo total e o gerenciamento de resultados em empresas brasileiras listadas em diferentes níveis de governança corporativa da BM&FBovespa. Realizou-se pesquisa descritiva e quantitativa em uma amostra composta por 203 companhias, com dados obtidos por meio do banco de dados Economática referentes ao período de 2009 e 2010.

Com os resultados disponíveis, verificou-se gerenciamento de resultados em todos os níveis de governança corporativa. Entretanto, com maior destaque, apresenta-se o Nível 1 tanto para o ano de 2009 como o de 2010, com uma redução de lucros que merece evidência.

Os dados demonstraram, em relação aos valores investidos em ativos intangíveis, que as empresas do novo mercado se destacaram, pois possuíam, em média, o equivalente a R\$ 1.044.476 no ano de 2009 e R\$ 1.234.519 no ano de 2010 em ativos intangíveis, evidenciando um aumento considerável do valor médio no período de análise. Os maiores valores, nesse nível de governança, referiam-se às empresas Sabesp, JBS, CPFL, CCR e Hypermecas.

Destacaram-se, também, as empresas listadas no mercado tradicional com valores médios de R\$ 1.024.293.000,00. Assim como no novo mercado, as empresas do mercado tradicional também apresentaram alto desvio padrão, deixando claro que havia grandes desigualdades também nesse nível de governança. As empresas do mercado tradicional com maiores valores investidos em ativos intangíveis eram dos setores de telecomunicações e utilidade pública (Telemar, Telemar NL, Neoenergia, AES Elpa e Rede Energia).

Quanto à representatividade dos ativos intangíveis no ativo total das empresas nos anos de 2009 e 2010 de acordo com os níveis de governança corporativa da BM&FBovespa, novamente destacaram-se as empresas do novo mercado, com o maior índice médio de intangibilidade. Nesse nível de governança, ocorreu uma pequena evolução no período,

pois a média, que era de 18% em 2009, elevou-se para 19%. Verificou-se que as empresas com maiores percentuais de representatividade desse nível de governança eram empresas do setor de construção e transporte, utilidade pública e consumo não cíclico (OHL Brasil, Ecorodovias, Sabesp, Copasa, Triunfo Part., BR Brokers e Hypermecas).

Os Níveis 1 e 2 novamente se destacaram negativamente, pois possuíam as empresas com os menores percentuais médios de intangíveis tanto no ano de 2009 quanto no ano de 2010. Porém, as empresas do Nível 2 apresentam maior evolução do índice no período, haja vista que o índice médio subiu de 9% para 12% no período analisado. De maneira geral, houve aumento de intangibilidade, pois, no ano de 2009, os ativos intangíveis equivaliam em média a 11% do ativo total nas 203 empresas analisadas e elevou-se para 13% no ano de 2010.

Os resultados demonstraram também que, no período de 2009 e 2010, somente entre as empresas listadas no Novo Mercado, houve correlação estatisticamente significativa entre intangibilidade e gerenciamento de resultados, evidenciando que, nesse nível de governança corporativa, os ativos intangíveis podem estar influenciando para aumento na qualidade da informação contábil, confirmando os estudos de Himmelberg *et al.* (1999), Klapper e Love (2004), Silveira (2004), Antunes *et al.* (2009) e Moura (2011) de que empresas que possuem maiores investimentos em ativos intangíveis tendem a divulgar informações de melhor qualidade.

Por fim, os dados revelaram ainda que os ativos intangíveis mais evidenciados nos relatórios contábeis foram os *softwares*, evidenciados por 130 (64%) das 203 empresas no ano de 2009 e por 158 (78%) no ano de 2010, e o *ágio sobre investimentos*, que foi evidenciado por 76 empresas (37%) em 2009 e por 84 empresas (41%) em 2010. *Marcas e patentes* e *contratos de concessão* também se mostraram relevantes. Ao comparar os resultados desta pesquisa com os de Antunes *et al.* (2009), Cunha *et al.* (2010), Ritta *et al.* (2010) e ainda Moura (2011), percebe-se que as empresas da amostra atual apresentaram semelhanças com as empresas analisadas por esses quatro autores, sinalizando que os intangíveis de maior destaque nas empresas brasileiras são *softwares* e *ágio* e ainda *marcas e patentes* e *contratos de concessão*.

Os resultados deste estudo despertam interesse em novas pesquisas sobre ativos intangíveis e gerenciamento de resultados. Assim, recomenda-se utilizar outros períodos de tempo, a fim de identificar tendências ou evoluções dos índices de gerenciamento e de intangibilidade. Além disso, sugere-se a utilização de outros modelos econométricos para analisar o gerenciamento de resultados.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, J.E.F. 2010. *Qualidade na informação contábil em ambientes competitivos*. São Paulo, SP. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 174 p.

- ANTUNES, M.T.P. 2004. *A influência dos Investimentos em Capital Intelectual no desempenho das empresas: Um estudo baseado no entendimento de gestores de grandes empresas brasileiras*. São Paulo, SP. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 276 p.
- ANTUNES, G.A.; MENDONÇA, M.M.; AZEVEDO, F.B.; ALENCAR, R.C. 2008. Empresas estatais federais e empresas do novo mercado da Bovespa: um estudo comparativo acerca da qualidade da informação contábil utilizando dados em painel. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade, 8, São Paulo, 2008. *Anais...* São Paulo, USP, p. 1-16.
- ANTUNES, M.T.P.; SILVA, L.C.P.; SAIKI, T.G. 2009. Evidenciação dos Ativos Intangíveis (Capital Intelectual) por empresas brasileiras à luz da Lei nº 11.638/07. In: Congresso Brasileiro de Custos, 16, Fortaleza, 2009. *Anais...* Fortaleza, ABC, p. 1-15.
- BARTH, M.E.; LANDSMAN, W.R.; LANG, M.H. 2008. International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3):467-498.
- BROOKING, A. 1996. *Intellectual capital: core asset for the third millennium enterprise*. Boston, Thomson Publishing Inc., 204 p.
- CADDY, I. 2002. Issues concerning intellectual capital metrics and measurement of intellectual capital. *Singapore Management Review*, 24(3):77-88.
- CHOI, F.D.S.; FROST, C.A.; MEEK, G.K. 1999. *International accounting*. 3ª ed., New Jersey, Prentice Hall, 479 p.
- CRAWFORD, R. 1994. *Na era do capital humano*. São Paulo, Atlas, 186 p.
- CUNHA, A.G.; SOUZA, A.A.; SANTANA, L.F.; MAGALHÃES, V.G.; PELEGRINI, V.S. P.; MALAQUIAS, R.F. 2010. Evidenciação de Ativos Intangíveis: um Estudo com Empresas Brasileiras. In: Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, 7, Resende, 2010. *Anais...* Rio de Janeiro, AEDB.
- DALLABONA, L.F. 2011. *Qualidade das informações contábeis de empresas negociadas na BM&FBovespa: aderência às normas internacionais de contabilidade*. Blumenau, SC. Dissertação de Mestrado. Universidade Regional de Blumenau, 148 p.
- DECHOW, P.M.; SKINNER, D. 2000. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners and regulators. *Accounting Horizons, Sarasota*, 14(2):235-250. <http://dx.doi.org/10.2308/acch.2000.14.2.235>
- EDVINSSON, L.; MALONE, M. S. 1998. *Capital Intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos*. São Paulo, Makron Books, 214 p.
- GOLDFINGER, C. 1997. Intangible Economy and its Implications for Statistics and Statisticians. *International Statistical Review*, 65(2):191-220. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1751-5823.1997.tb00400.x>
- HEALY, P.M.; PALEPU, K.G. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31:405-440. [http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- HEALY, P.M.; WAHLEN, J.M. 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4):365-383. <http://dx.doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- HENDRIKSEN, E.S.; VAN BREDA, M.F. 1999. *Teoria da contabilidade*. São Paulo, Atlas, 550 p.
- HIMMELBERG, C.; HUBBARD, G.; PALIA, D. 1999. Understanding the determinants of managerial ownership and the link between ownership and performance. *Journal of Financial Economics*, 53:353-384. [http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00025-2](http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00025-2)
- HITT, M.A.; IRELAND, R.D.; HOSKISSON, R.E. 2003. *Administração Estratégica: Competitividade e globalização*. 4ª ed., São Paulo, Thomson, 415 p.
- IUDÍCIBUS, S. *Teoria da contabilidade*. 7ª ed., São Paulo, Atlas, 356 p.
- JOHANSON, U.; MARTENSSON, M.; SKOOG, M. 2001. Mobilizing change through the management control of intangibles. *Accounting, Organizations and Society*, 26:715-733. [http://dx.doi.org/10.1016/S0361-3682\(01\)00024-1](http://dx.doi.org/10.1016/S0361-3682(01)00024-1)
- KANG, S.; SIVARAMAKRISHNAN, K. 1995. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, 33(2):353-367. <http://dx.doi.org/10.2307/2491492>
- KAYO, E.K. 2002. *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas*. São Paulo, SP. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 110 p.
- KAYO, E.K.; TEH, C.C.; BASSO, L.F.C. 2006. Ativos intangíveis e estrutura de capital: a influência das marcas e patentes sobre o endividamento. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo - RAUSP*, 41(2):158-168.
- KAUFMANN, L.; SCHNEIDER, Y. 2004. Intangibles: a synthesis of current research. *Journal of Intellectual Capital*, 5(3):366-388. <http://dx.doi.org/10.1108/14691930410550354>
- KLAPPER, L.F.; LOVE, I. 2004. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5):703-728.
- KOSTAGIOLAS, P.; ASONITIS, S. 2009. Intangible assets for academic libraries: Definitions, categorization and an exploration of management issues. *Journal Library Management*, 30(6/7):419-429. <http://dx.doi.org/10.1108/01435120910982113>
- LEV, B. 2001. *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Washington, Brookings, 216 p.
- LOPES, A.B. 2009. *The relation between firm-specific corporate governance, cross-listing and the informativeness of accounting numbers in Brazil*. Manchester, Reino Unido. Tese de PhD. University of Manchester, 236 p.
- MARTINS, E. 1972. *Contribuição à avaliação do ativo intangível*. São Paulo, SP. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 277 p.
- MARTINEZ, A.L. 2001. *Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras*. São Paulo, SP. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 153 p.
- MARTINEZ, A.L.; REIS, G.M.R. 2010. Rodízio das firmas de auditoria e o gerenciamento de resultados no Brasil. *Revista de Contabilidade e Organizações - RCO*, 4(10):48-64.
- MOURA, G.D. 2011. *Conformidade do disclosure obrigatório dos ativos intangíveis e práticas de governança corporativa: Uma análise de empresas listadas na Bovespa*. Blumenau, SC. Dissertação de Mestrado. Universidade Regional de Blumenau, 102 p.
- PAULO, E.; MARTINS, E. 2007. Análise da qualidade das informações contábeis nas companhias abertas. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, 31, São Paulo, 2007. *Anais...* São Paulo, ANPAD, p. 1-16.

- REINA, D.; ENSSLIN, S. R. 2011. Mapeamento da produção científica em capital intelectual: um estudo epistemológico a partir das perspectivas propostas por Marr (2005). *BASE - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, 8(1):58-77.
- RICHARDSON, R.J. 1999. *Pesquisa social: métodos e técnicas*. 3ª ed., São Paulo, Atlas, 333 p.
- RITTA, C.O.; ENSSLIN, S.R.; RONCHI, S.H. 2010. A evidência 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*, 9(1):62-75.
- ROLIM, M.V. 2009. *Estudo do nível de disclosure dos ativos intangíveis das empresas britânicas pertencentes ao índice FTSE*. Uberlândia, MG. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Uberlândia, 100 p.
- SCHIPPER, K. 1989. Commentary: earnings management. *Accounting Horizons*, 3:91-102.
- SCHNORRENBARGER, D. 2005. *Identificando, avaliando e gerenciando recursos organizacionais tangíveis e intangíveis por meio de uma metodologia construtivista (MCDA): Uma ilustração na área econômica-financeira*. Florianópolis, SC. Tese de Doutorado. Universidade Federal de Santa Catarina, 434 p.
- SECUNDO, G.; MARGHERITA, A.; ELIA, G.; PASSIANTE, G. 2010. Intangible assets in higher education and research: mission, performance or both? *Journal of Intellectual Capital*, 11(2):140-157. <http://dx.doi.org/10.1108/14691931011039651>
- SILVEIRA, A.D.M. 2002. *Governança corporativa, desempenho e valor da empresa no Brasil*. São Paulo, SP. Dissertação de Mestrado. Universidade de São Paulo, 152 p.
- SILVEIRA, A.D.M. 2004. *Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. São Paulo, SP. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 250 p.
- SRIRAM, R.S. Relevance of intangible assets to evaluate financial health. *Journal of Intellectual Capital*, 9(3):351-366. <http://dx.doi.org/10.1108/14691930810891974>
- STEWART, T.A. 1998. *Capital intelectual: A nova vantagem competitiva das empresas*. Rio de Janeiro, Campus, 237 p.
- SVEIBY, K.E. 1998. *A Nova Riqueza das Organizações: Gerenciando e Avaliando Patrimônios de Conhecimento*. Rio de Janeiro, Campus, 260 p.
- TAVARES, M.F.N. 2010. *Reconhecimento, mensuração e evidência contábil: Um estudo sobre o nível de conformidade das empresas listadas na Bovespa com o CPC 01 - Redução ao valor recuperável de ativos*. Recife, PE. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Pernambuco, 128 p.
- VARGAS, V.C.C. 2007. *Medida padronizada para avaliação de intangíveis organizacionais por meio da teoria da resposta ao item*. Florianópolis, SC. Tese de Doutorado. Universidade Federal de Santa Catarina, 207 p.
- WANG, D. 2006. Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research*, 44(3):619-656. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-679X.2006.00213.x>

Submitted on February 23, 2012

Accepted on November 25, 2012

GEOVANNE DIAS DE MOURA

Universidade Regional de Blumenau
Rua Antônio da Veiga, 140, Victor Konder
89012-900, Blumenau, SC, Brasil

VIVIANE THEISS

Universidade Regional de Blumenau
Rua Antônio da Veiga, 140, Victor Konder
89012-900, Blumenau, SC, Brasil

PAULO ROBERTO DA CUNHA

Universidade Regional de Blumenau
Rua Antônio da Veiga, 140, Victor Konder
89012-900, Blumenau, SC, Brasil