

INTANGIBILIDADE, INTERNACIONALIZAÇÃO E DESEMPENHO: UMA ANÁLISE PARA EMPRESAS BRASILEIRAS

Renata Pereira de Sant Ana^{1*} , Luciana Carvalho¹  & Kárem Cristina de Sousa Ribeiro¹ 

¹Universidade Federal de Uberlândia – Uberlândia (MG), Brasil.

DETALHES DO ARTIGO

Histórico do artigo:

Recebido em 23 de maio de 2021

Aceito em 2 de agosto de 2022

Disponível online em 23 de setembro de 2022

Sistema de revisão “Double blind review”

Editora chefe:

Fernanda Cahen

Palavras-chave:

Intangibilidade

Internacionalização

Exportação

Desempenho

RESUMO

Objetivo: Investigar o efeito da intangibilidade no desempenho das empresas exportadoras e não exportadoras no Brasil.

Método: Foram utilizados dados financeiros e contábeis das empresas de capital aberto listadas no Brasil, Bolsa e Balcão (B³), e publicados na base de dados Thomson e na base do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços, no período de 2014 a 2019. Como modelo econométrico, estimaram-se modelos de regressão de dados em painel.

Principais Resultados: Os resultados sugerem haver relação significativa e negativa entre os ativos intangíveis e o retorno sobre ativos e o retorno sobre o patrimônio líquido para o grupo de empresas exportadoras. Quanto à variável grau de intangibilidade, houve significância negativa somente com o retorno sobre o patrimônio líquido. Para o grupo de empresas não exportadoras, não houve significância. Assim, verificou-se que, quando as empresas exportadoras aumentam seu índice de investimento em intangíveis e seu grau de intangibilidade, sua rentabilidade diminui.

Relevância / Originalidade: Esta pesquisa faz-se relevante visto que os estudos sobre a temática são inconclusivos.

Contribuições Teóricas / Metodológicas: O trabalho pretende trazer uma contribuição teórica por analisar a relação intangibilidade-desempenho para empresas exportadoras e não exportadoras no Brasil.

Contribuições sociais / para a gestão: Com este estudo, pretende-se auxiliar os gestores das empresas brasileiras exportadoras nas decisões de investimentos em ativos intangíveis e nas estratégias de competitividade nos mercados internacionais.

INTRODUÇÃO

O processo de globalização das economias e as facilidades criadas pelo comércio eletrônico, de acordo com Perez e Famá (2006), intensificaram a competição entre as empresas, exigindo qualidade e forçando-as a se diferenciarem de seus concorrentes. Nesse sentido, Barney (1991) aponta que os recursos capazes de ge-

rar vantagem competitiva sustentável e desempenho financeiro superior devem ter as seguintes características fundamentais: serem valiosos, raros, inimitáveis e insubstituíveis, tornando-se ativos estratégicos.

Para Faria, Carvalho, Peixoto e Borsatto (2020), as constantes mudanças no mercado, ao longo dos anos, influenciam aspectos do ambiente econômico, como a concorrência, as inovações, o capital intelec-

*Autora correspondente: renata.santana@yahoo.com.br

<https://doi.org/10.18568/internext.v17i3.674>

tual, que sofrem alterações para que as empresas se diferenciem no mercado com a finalidade de obter vantagens competitivas.

Em estudo descrevendo os vínculos teóricos entre a competitividade internacional das empresas multinacionais e seus países de origem, Nachum, Jones e Dunning (2001) verificaram que, em um mundo cada vez mais globalizado e integrado, as vantagens competitivas derivam de ativos intangíveis. Logo, pesquisas sobre ativos intangíveis vêm aumentando em função da sua relevância para a composição do valor da empresa (Nascimento, Oliveira, Marques, & Cunha, 2012).

Embora o estudo dos ativos intangíveis não seja novo, é possível observar a existência de um interesse crescente nas comunidades acadêmicas e no ambiente empresarial em todo o mundo (Perez & Famá, 2006), uma vez que a obtenção de ativo intangível é, muitas vezes, fruto de estudo e pesquisa (Mazzioni, Rigo, Klann, & Silva Junior, 2014). Para Arantes, Oliveira, Brunozi Junior, Ávila e Antonialli (2020), a perpetuação de intangíveis nas empresas leva ao aumento de recursos considerados raros e escassos, o que, conseqüentemente, gera maior valor do que os tangíveis.

Diversas pesquisas nacionais e internacionais relacionam intangibilidade ao desempenho e, embora sejam amplas, são também divergentes. Há autores que encontraram relação positiva entre a intangibilidade e o desempenho, como Perez e Famá (2006), Mazzioni et al. (2014), Arantes et al. (2020) e Faria et al. (2020). Outros, por sua vez, encontraram relação negativa, como Medeiros e Mol (2017) e Ferla et al. (2019). Ainda, há os que não encontraram significância na relação, como Carvalho, Kayo e Martin (2010), Nascimento et al. (2012), Vogt, Kreuzberg, Degehart, Rodrigues Junior, & Biavatti (2016), Gaffuri, Bianchi, Silva e Igarashi (2017) e Albuquerque Filho, Freire, Cabral e Santos (2019).

No Brasil, os estudos que analisaram a relação da intangibilidade com o desempenho têm utilizado vários recortes e deparado com resultados, muitas vezes, divergentes (Medeiros & Mol, 2017; Albuquerque Filho et al., 2019; Arantes et al., 2020; Faria et al., 2020; Aguiar, Tortoli, Figari, & Pimenta Junior, 2021). Aguiar et al. (2021) estimaram o grau de intangibilidade, dividiram as empresas em intangível-intensivas e tangível-intensivas e identificaram que as primeiras obtiveram melhor desempenho econômico. Também utilizando o grau de intangibilidade, Faria et al.

(2020) verificaram a relação existente entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico das empresas de capital aberto no Brasil, considerando os níveis diferenciados de governança da B3 e concluíram que empresas mais intangíveis obtêm melhor retorno sobre o patrimônio líquido. Albuquerque Filho et al. (2019) igualmente encontraram resultados semelhantes, usando os níveis de governança corporativa. Medeiros e Mol (2017) consideraram *como* proxy de intangibilidade o Q tobin e identificaram que a intangibilidade impõe reduções à persistência do desempenho das companhias na grande maioria dos setores econômicos.

Nesse sentido, levando-se em conta que não existe consenso sobre a relação entre intangibilidade e desempenho e que os estudos ligados ao tema no Brasil ainda não analisaram essa relação nas perspectivas de empresas exportadoras, este artigo pretende contribuir para o debate empírico ao testar a relação entre a intangibilidade e o desempenho das empresas exportadoras e não exportadoras no Brasil. Assim, a proposta aqui é responder à seguinte questão: qual é o efeito da intangibilidade no desempenho das empresas exportadoras e não exportadoras no Brasil? Diante disso, buscou-se investigar o efeito da intangibilidade no desempenho das empresas exportadoras e não exportadoras no Brasil.

Dessa forma, este trabalho é relevante para fortalecer os estudos sobre o assunto no Brasil, pois as pesquisas acerca de intangibilidade e desempenho financeiro das empresas ainda não exploraram essa relação, considerando empresas que exportam e não exportam. Assim, este estudo tem relevância prática, pois os resultados que forem encontrados poderão auxiliar os gestores das empresas brasileiras exportadoras nas decisões de investimentos em ativos intangíveis e nas estratégias de competitividade nos mercados internacionais, uma vez que a intangibilidade é uma diferenciação das entidades, podendo agregar uma percepção mais favorável ao mercado com esses tipos de ativo (Arantes et al., 2020).

1. REVISÃO DA LITERATURA

1.1. Ativo intangível

A construção de uma definição de ativo intangível de maneira adequada é muito complexa, confor-

me declara Carvalho et al. (2010), entretanto Perez e Famá (2006) definiram ativo intangível como o ativo que pode ser pensado como de natureza permanente, que não tem existência física, que está à disposição e é controlado pela empresa, sendo, portanto, capaz de produzir benefícios futuros.

Perez e Famá (2006) explicam ainda que as empresas têm dois tipos de recurso à sua disposição: os que são necessários para a realização das operações e os que são vitais para a obtenção de vantagens competitivas e forte desempenho financeiro. Nesse sentido, Carvalho et al. (2010) afirmam que as empresas com acesso fácil à aquisição de ativos intangíveis têm um importante fator de diferenciação que contribui de forma decisiva para aumentar a criação de valor da firma. Outra definição proposta por Vogt et al. (2016) considera os ativos como bens e direitos incorpóreos de uma organização de modo que, independentemente de serem contabilizados, têm valor e podem agregar vantagens competitivas, além de serem vistos pelos autores como fonte de vantagem sustentável em ambiente competitivo.

Ademais, o processo de desenvolvimento interno da firma precisa ser contínuo, uma vez que fazer com que o valor de mercado de uma firma seja significativamente maior que seu valor contábil tem influência positiva, entre outros fatores, no seu nível de intangibilidade (Carvalho et al., 2010). Assim, os conhecimentos acumulados em um processo de aprendizagem interno às empresas são vistos como recursos críticos, pois não podem ser comprados, imitados ou substituídos (Stal, 2010).

Por outro lado, Carvalho et al. (2010) consideram que o potencial dos ativos intangíveis de criar riquezas para as empresas está diretamente relacionado a seus atributos peculiares. Além disso, com base na teoria *resource based view* (RBV), os autores creem que os recursos devem ser distribuídos de maneira heterogênea entre as firmas de modo que os específicos, raros e de difícil imitação tenham o potencial para promover o desempenho superior e sustentável.

Diante disso, o diferencial nas empresas, conforme afirmam Nascimento et al. (2012), reside no conhecimento criado e obtido pelos que compõem a organização, haja vista que a maior parte da geração de valor está atrelada à parcela intangível, os quais exercem papéis diferenciados em cada tipo de empresa.

Do ponto de vista da evidenciação contábil dos ativos intangíveis, o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio do Pronunciamento Técnico nº 4, definiu o intangível como “um ativo não monetário identificável sem substância física” (CPC, 2010). Desse modo, o CPC nº 4 indica que um ativo satisfaz aos critérios de identificação quando:

- pode ser separado da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado;
- resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais mesmo quando não puder ser transferível.

De acordo com Schmidt e Santos (2000) e Lima, Rigo e Pasqual (2012), os principais ativos intangíveis são os gastos de implantação e pré-operacionais, as marcas e os nomes de produtos, a pesquisa e o desenvolvimento, o *goodwill*, os direitos de autoria, as patentes, as franquias e certos investimentos de longo prazo.

1.2. Internacionalização

O processo de internacionalização não é singular (Metsola, Leppäaho, Paavilainen-Mantymäki, & Plakoviannaki, 2020) e, apesar de representar uma oportunidade de crescimento das empresas, enfrenta grandes desafios (Stal, 2010).

Entre as teorias que tratam do processo de internacionalização de empresas, duas delas se destacam: no âmbito das teorias econômicas, o paradigma eclético da produção internacional, ou paradigma *ownership-location-internalization* (OLI) (Dunning, 1988, 2001); e, entre as teorias comportamentais, a Escola de Uppsala (Johanson & Vahlne, 1977; Vahlne & Johanson, 2017).

O OLI, desenvolvido por Dunning (1988), é importante para entender os tipos de determinante que orientam a escolha dos métodos de entrada, visto que oferecem uma versão contemporânea do paradigma. Dunning (2001) enfatiza a crescente atenção dada à localização nas estratégias de internacionalização, o que pode ser um vetor de notável vantagem competitiva.

O modelo de Uppsala conceitua o processo de tomada de decisão sobre compromisso internacional com base na redução de risco alcançada por meio da aprendizagem experiencial. O modelo é usado para explicar dois aspectos relevantes da internacionali-

zação: o crescente compromisso de investimentos internacionais em relação aos modos de entrada e a crescente tolerância à distância psíquica em termos de opções de localização (Johanson & Vahlne, 1977). Para explicar a internacionalização da firma em termos de redes e relacionamentos, Johanson e Vahlne (2009) abordaram o papel da terceirização no aumento da incerteza, que recentemente foi adicionado ao modelo, à ontologia de processo (Vahlne & Johanson, 2017).

No Brasil, houve expansão das pesquisas sobre internacionalização de empresas nas últimas duas décadas (Fleury & Fleury, 2011; Nonato & Caldas, 2019), mas ainda assim o país necessita de bases completas de dados e de acesso público no que se refere aos investimentos de empresas brasileiras no exterior.

Apesar das dificuldades, do processo complexo e de risco elevado, como apontado pelas principais teorias acerca da internacionalização de empresas quanto à decisão de atuar no mercado externo, o mundo globalizado oferece muitas oportunidades às empresas que decidem operar em mercados internacionais (Silva & Boaventura, 2011). Essa é uma decisão estratégica, sendo exportar o primeiro estágio (Stal, 2010), e às vezes o único, pois há empresas que comercializam externamente somente os excedentes de produção (Stal, 2010).

Ressalta-se, assim, que os principais modos de entrada em mercados estrangeiros são: exportação, contratos (como os de licenciamento), alianças estratégicas, *joint ventures*, aquisições internacionais e investimentos de raiz (ou *greenfield*) (Ferreira & Serra, 2015).

Nesse sentido, estudos mostram que o modo mais usual de internacionalização (Leonidou, Katsikeas, Palihawadana, & Spyropoulou, 2007) se dá por meio da exportação, pois, se comparada à internacionalização por investimentos diretos no exterior, ele apresenta um menor nível de risco e de comprometimento de recursos, além de oferecer maior flexibilidade nas ações gerenciais (Arteaga-Ortiz & Fernández-Ortiz, 2010).

No que se refere à relação entre a exportação e a intangibilidade da empresa, este artigo baseia-se na proposta da teoria de Uppsala e no entendimento de que, dada a complexibilidade da internacionalização de empresas, esse processo ocorre gradualmente e, na maioria das vezes, inicia-se na exportação, poden-

do, como consequência de uma série de atividades, gerar um constante aprendizado que influencia diretamente no seu valor de mercado e no seu investimento em ativos intangíveis das empresas.

1.3. Ativos intangíveis e desempenho

Os estudos que relacionam intangíveis com desempenho financeiro e econômico têm identificado resultados divergentes. Alguns autores encontraram relação positiva entre a intangibilidade e o desempenho financeiro (Perez & Famá, 2006; Mazzioni et al., 2014; Arantes et al., 2020; Faria et al., 2020). Outros, por seu turno, encontraram relação negativa (Medeiros & Mol, 2017; Ferla et al., 2019). Há, ainda, autores que não encontraram significância na relação (Carvalho et al., 2010; Nascimento et al., 2012; Vogt et al., 2016; Gaffuri et al., 2017; Machado, Carvalho, & Peixoto, 2017; Albuquerque Filho et al., 2019).

Os resultados encontrados por Perez e Famá (2006) mediante um estudo com um grupo de 699 empresas nos Estados Unidos sugerem que os ativos intangíveis são relevantes no desempenho econômico da empresa, uma vez que os resultados obtidos evidenciaram que empresas com maior parcela de ativos intangíveis geram maior valor para seus acionistas.

Ao contrário, Carvalho et al. (2010), em pesquisa com um grupo de empresas brasileiras, mostraram que os recursos intangíveis não apresentam relação positiva e significativa com o desempenho superior nem persistente a ponto de promover vantagem competitiva sustentável.

O resultado do estudo proposto por Nascimento et al. (2012) sugere, após análise de empresas brasileiras dos setores de tecnologia da informação e telecomunicações, que o grau de intangibilidade não apresentou influência significativa no desempenho do setor de tecnologia da informação e influência positiva baixa no setor de telecomunicações.

Para Mazzioni et al. (2014), a relação entre os intangíveis e a rentabilidade decorre do fato de serem eles menos onerosos e por agregarem valor para as empresas. Além disso, em estudo com amostra de 1.676 empresas dos países do BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), no período de 2009-2012, a relação entre o grau de intangibilidade e o desempenho das empresas de capital aberto em tais

países foi investigada, e os resultados encontrados revelaram que a presença dos intangíveis na organização melhora seu desempenho organizacional.

Dellabona, Mazzioni e Klann (2015) investigaram a influência do grau de intangibilidade sobre o desempenho econômico em empresas sediadas em Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha. A amostra da pesquisa foi composta de 604 empresas da indústria, utilidades e transportes. Utilizando regressão linear multivariada, os resultados sugeriram existência de relação significativa entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico das empresas da amostra.

No estudo de Vogt et al. (2016), buscou-se verificar a relação entre o nível de intangibilidade e o desempenho econômico e social das empresas listadas na BM&FBovespa e pertencentes ao índice de governança corporativa. Os resultados indicaram que o desempenho econômico e o desempenho social não apresentaram relação significativa nem relevante com o grau de intangibilidade das empresas brasileiras.

Na pesquisa realizada por Gaffuri et al. (2017), o objetivo foi compreender se os ativos intangíveis registrados nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras configuram vínculo com a inovação e a lucratividade. Os resultados obtidos demonstraram que a intangibilidade de uma empresa não apresenta relação com inovação nem com sua lucratividade.

A fim de verificar a influência da intensidade tecnológica na relação entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico-financeiro na indústria brasileira, Machado et al. (2017), utilizando a classificação da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e uma amostra de empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa, observaram que não existe diferença significativa na relação intangibilidade-desempenho entre setores com alta e média-alta intensidade tecnológica e baixa e média-baixa intensidade tecnológica.

Medeiros e Mol (2017), por sua vez, investigaram se a persistência do desempenho superior de companhias abertas brasileiras por setor pode ser atribuída à tangibilidade, à intangibilidade, aos níveis de governança corporativa e ao grau de responsabilidade social das companhias de capital aberto brasileiras. Os resultados encontrados pelos autores sugeriram haver evidência significativa de que a intangibilidade

impõe reduções à persistência do desempenho das companhias na grande maioria dos setores.

Para analisar a influência da governança corporativa e da intangibilidade no desempenho das empresas, Albuquerque Filho et al. (2019) consideraram uma amostra de 81 empresas do *ranking* da revista *Exame Melhores e Maiores*, edição 2018, no período de 2010-2017. Os resultados apontaram que a intangibilidade não se mostrou significativa para a promoção de melhor desempenho.

Por outro lado, o estudo proposto por Ferla et al. (2019), cujo objetivo foi verificar a influência dos ativos intangíveis no desempenho econômico de empresas latino-americanas, identificou que os ativos intangíveis podem influenciar o desempenho das organizações, entretanto tal influência depende de fatores e características de cada país.

Faria et al. (2020) analisaram a relação existente entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico das empresas de capital aberto no Brasil, levando em conta os níveis diferenciados de governança da B3, de 2011-2015, mediante uma amostra de 172 empresas não financeiras de capital aberto. Os resultados sugeriram que o grau de intangibilidade tem relação positiva e significativa com o retorno sobre o patrimônio líquido, mas não foram encontrados resultados significativos para o retorno sobre o ativo.

Na mesma linha, Arantes et al. (2020), ao considerarem relevantes os recursos intangíveis, propuseram avaliar as implicações dos ativos e passivos intangíveis na rentabilidade e produtividade em empresas de capital aberto listadas no Brasil. Os resultados evidenciaram relações positivas entre a proporção de ativos intangíveis, a rentabilidade e a produtividade. Sendo assim, sugere-se que empresas detentoras de maior proporção de ativos intangíveis apresentam maiores níveis de rentabilidade e produtividade do que as empresas com passivos intangíveis.

Diante da análise dos estudos sobre o tema (Tabela 1), verificou-se que não há consenso entre os pesquisadores acerca de a intangibilidade afetar ou não o desempenho. No que se refere à relação entre a intangibilidade e a internacionalização, Bansi, Andrade e Galina (2021) consideram que os mercados internacionais permitem que multinacionais ganhem vantagens de escala, além de fontes de ativos intangíveis, incluindo acesso ao conhecimento.

Tabela 1. Estudos sobre intangibilidade e desempenho.

Autores	Objetivo	Método	Resultados
Perez e Famá (2006)	Analisar o impacto da presença de ativos intangíveis não contabilizados no desempenho das empresas.	Teste de comparação entre as médias.	Os ativos intangíveis são relevantes no desempenho econômico da empresa.
Carvalho et al. (2010)	Avaliar se o desempenho persistente das firmas tem alguma relação com a intangibilidade ou tangibilidade dos seus recursos.	Painel dinâmico com estimativas pelo método dos momentos generalizados.	A intangibilidade dos recursos não se revelou como vantagem competitiva sustentável. A tangibilidade dos recursos contribuiu de forma significativa para a persistência do desempenho superior das firmas de diversos setores da economia.
Nascimento et al. (2012)	Verificar a influência do grau de intangibilidade sobre os indicadores de desempenho das empresas dos setores de tecnologia da informação e de telecomunicações.	Testes não paramétricos de homogeneidade χ^2 e Wilcoxon.	O grau de intangibilidade não apresentou influência significativa nos indicadores de desempenho do setor de tecnologia da informação, além de influência positiva baixa no setor de telecomunicações.
Mazzioni et al. (2014)	Investigar a existência de relação entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico de empresas de capital aberto de Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.	Modelos econométricos com dados usando painel com efeitos fixos e aleatórios.	O grau de intangibilidade influencia o desempenho econômico das empresas.
Dellabona et al. (2015)	Investigar a influência do grau de intangibilidade sobre o desempenho econômico de empresas sediadas em Portugal, Irlanda, Itália, Grécia e Espanha.	Regressão linear multivariada.	Os resultados demonstram que o grau de intangibilidade tem relação positiva e significativa com retorno sobre o ativo e negativa e significativa com retorno sobre o patrimônio líquido.
Vogt et al. (2016)	Verificar a relação entre o nível de intangibilidade e o desempenho econômico e social das empresas listadas na BM&FBovespa.	Correlação canônica.	O desempenho econômico e o desempenho social não apresentaram relação significativa nem relevante com o grau de intangibilidade das empresas brasileiras.
Medeiros e Mol (2017)	Investigar se a persistência do desempenho superior de companhias abertas brasileiras, por setor, pode ser atribuída à tangibilidade, à intangibilidade, aos níveis de governança corporativa e ao grau de responsabilidade social das companhias.	Painel dinâmico, por meio do método dos momentos generalizados de sistema.	Os resultados apontam para a evidência significativa de que a intangibilidade impõe reduções à persistência do desempenho das companhias na grande maioria dos setores.
Gaffuri et al. (2017)	Compreender se os ativos intangíveis registrados nas demonstrações financeiras das empresas brasileiras configuram vínculo com a inovação e a lucratividade.	Descritivo, qualitativo e quantitativo.	O grau de intangibilidade não tem relação com o grau de inovação, assim como a intangibilidade de uma empresa não apresenta relação com sua lucratividade.
Machado et al. (2017)	Verificar a influência da intensidade tecnológica na relação entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico-financeiro na indústria brasileira.	Dados em painel com efeitos fixos e aleatórios.	Não existe diferença significativa quanto à relação intangibilidade-desempenho entre setores com alta e média-alta intensidade tecnológica e baixa e média-baixa intensidade tecnológica. O grau de intangibilidade não exerceu influência significativa em indicadores de desempenho.

Continua...

Tabela 1. Continuação.

Autores	Objetivo	Método	Resultados
Callado & Silva (2018)	Identificar características da produção científica que abordam a associação entre ativos intangíveis e desempenho econômico-financeiro.	Bibliometria e perspectiva das redes sociais.	Estudos que associam a intangibilidade dos ativos e o desempenho econômico-financeiro ainda não apresentam concentrações de publicações de grupos de pesquisa, ou a temática efetiva ainda está em desenvolvimento no meio acadêmico.
Ferla et. al. (2019)	Verificar a influência dos ativos intangíveis no desempenho econômico de empresas latino-americanas.	Dados em painel.	O grau de intangibilidade influencia o desempenho das empresas, tendo sido a evidência mais forte observada em empresas argentinas. Nas empresas brasileiras, os resultados evidenciaram que o grau de intangibilidade influencia negativamente o retorno sobre o patrimônio líquido.
Albuquerque Filho et al. (2019)	Analisar a influência da governança corporativa e da intangibilidade no desempenho das empresas.	Teste de diferença entre médias (t de Student), análise de correspondência e correlação de Pearson.	Intangibilidade não se mostrou significativa ao retorno sobre o ativo.
Arantes et al. (2020)	Avaliar as implicações dos ativos e passivos intangíveis na rentabilidade e produtividade em empresas de capital aberto listadas no Brasil.	Dados em painel dinâmico.	Os resultados evidenciaram relações positivas entre a proporção de ativos intangíveis, a rentabilidade e a produtividade.
Faria et al. (2020)	Verificar a relação existente entre o grau de intangibilidade e o desempenho econômico das empresas de capital aberto no Brasil, considerando os níveis diferenciados de governança da B3.	Regressão de dados em painel.	O grau de intangibilidade tem relação positiva e significativa com o retorno sobre o patrimônio líquido. Não foram encontrados resultados significativos para o retorno sobre o ativo para nenhuma das amostras.

Fonte: Elaborada pelos autores.

2. MÉTODO

2.1. Amostra e construção das variáveis

Com o objetivo de investigar o efeito da intangibilidade no desempenho das empresas exportadoras e não exportadoras brasileiras, o presente estudo utilizou os dados financeiros e contábeis das empresas de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa, Balcão (B3) e publicadas na base de dados Thomson Reuters e na base do Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços (MDIC) no período de 2014 a 2019.

O recorte temporal foi escolhido em virtude da crise econômica, iniciada em 2014, que atingiu seu

ápice em 2015-2016, e considerando que nesse período as empresas já se baseavam na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 457, de 13 de julho de 2007. A amostra final foi composta de 138 empresas, tendo sido excluídas as financeiras e de serviços elétricos no período de 2014 a 2019. As empresas com patrimônio líquido negativo também foram excluídas da amostra.

As variáveis desempenho, retorno sobre ativos (ROA) e retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) foram extraídas da base de dados Thomson Reuters, levando-se em conta, para representar a internacionalização, a variável *dummy* Export (em que 1 indica que a empresa exporta e 0, que não), que foi obtida

da base do MDIC. Essa variável, de acordo com Araújo (2005), pode ser utilizada para indicar a *performance* exportadora em nível microeconômico. As variáveis intangibilidade, índice de investimento em ativos intangíveis (AII) e grau de intangibilidade (GI) e controle de liquidez corrente, tamanho e *leverage* foram extraídas da base de dados Thomson Reuters, conforme descritas na Tabela 2.

2.2. Método

Para atingir o objetivo do presente trabalho, verificou-se o melhor modelo de regressão por intermédio dos testes de Breusch-Pagan, de Chow e de Hausman, que mostraram que o melhor modelo é o de efeito fixo (Wooldridge, 2010), assim como os testes de Wooldridge e de Wal, para constatar auto-

correlação e heterocedasticidade, respectivamente (Wooldridge, 2010).

Dessa forma, foi realizada regressão linear múltipla com dados em painel, conforme destacado nos modelos descritos na Tabela 3. Os modelos foram testados, e os resultados encontrados serão discutidos e analisados a seguir.

3. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Com o intuito de evidenciar a relação entre intangibilidade e desempenho para empresas exportadoras e não exportadoras, as Tabelas 4 e 5 apresentam a estatística descritiva e a análise de correlação, respectivamente.

A Tabela 4 examina a estatística descritiva das variáveis do estudo e a diferença de médias das variáveis

Tabela 2. Descrição das variáveis.

Variável		Sigla	Métrica	Autores
Desempenho	Retorno sobre o ativo (<i>return on assets</i>)	ROA	$ROA = \frac{LucroLíquido}{AtivoTotal}$	Durand (1952), Spence (1973), Jensen e Meckling (1976), Lameira, Ness Jr., Quelhas, and Pereira (2013), Andrade e Galina (2013) e Santos, Silva, Gallon, and De Luca (2012)
	Retorno sobre o patrimônio líquido (<i>return on equity</i>)	ROE	$ROE = \frac{LucroLíquido}{PatrimônioLíquido}$	
Intangibilidade	Índice de investimento em ativos intangíveis	AII	$AII = \frac{Ativosintangíveis}{Ativototal}$	Lev (2001), Kayo (2002) e Kayo, Teh e Basso (2006)
	Grau de intangibilidade	GI	$GI = \frac{Valordemercado}{ValordoPatrimônioLíquido}$	Perez e Famá (2006), Fietz (2007) e Couto (2009)
Internacionalização	Exportação	Export	<i>Export = variáveldummy, assumindoos valores1sea empresaexporta e0, casocontrário.</i>	Araújo (2005)
Controle	Liquidez corrente	LC	$LC = \frac{AtivoCircuçante}{PassivoCirculante}$	Kayo & Famá (2004)
	Alavancagem	<i>Leverage</i>	$Leverage = \frac{Passivototal}{PatrimônioLíquido}$	Antunes e Martins (2007)
	Tamanho	TAM	$TAM = lndototaldeativos$	Titman & Wessels (1988)

Fonte: Elaborada pelos autores.

da perspectiva das empresas exportadoras e não exportadoras. Nesse sentido, observa-se que os valores médios dos indicadores de rentabilidade das empresas exportadoras são menores que os das empresas não exportadoras no Brasil no período analisado. O mesmo ocorre com a variável *All*. Por outro lado, as médias de *GI* das empresas exportadoras são maiores que as das não exportadoras no país, mas não se mostraram significativas.

A Tabela 5 evidencia os resultados da correlação de Pearson realizada entre as variáveis explicativas do

modelo e o desempenho. Nela, verifica-se que não há forte correlação entre as variáveis dependentes e as variáveis de intangibilidade.

Ainda na Tabela 5, é possível observar que o grau de intangibilidade é positivo e significativo tanto com o ROE quanto com o ROA. Da mesma forma, as variáveis exportação (*EXP*), liquidez corrente (*LC*) e tamanho (*TAM*) são negativas e significativas com o ROE e com o ROA. Logo, pode-se inferir que o fato de a empresa exportar influencia de forma negativa o ROE e o ROA. Igualmente, o aumento no tamanho, assim

Tabela 3. Modelo de pesquisa.

Relação	Equação da regressão	Modelos	Observações
Índice de investimentos em intangíveis e retorno sobre o ativo	$ROA = \beta_0 + \beta_1 All + \beta_2 Export + \beta_3 LC + \beta_4 Leverage + \beta_5 TAM + \epsilon$	1, 2 e 3	Os modelos 1, 4, 7 e 10 representam a amostra total de empresas.
Grau de intangibilidade e retorno sobre o ativo	$ROA = \beta_0 + \beta_1 GI + \beta_2 Export + \beta_3 LC + \beta_4 Leverage + \beta_5 TAM + \epsilon$	4, 5 e 6	
Índice de investimentos em intangíveis e retorno sobre o patrimônio líquido	$ROE = \beta_0 + \beta_1 All + \beta_2 Export + \beta_3 LC + \beta_4 Leverage + \beta_5 TAM + \epsilon$	7, 8 e 9	Os modelos 2, 5, 8 e 11 representam as empresas exportadoras/
Índice de investimentos em intangíveis e retorno sobre o patrimônio líquido	$ROE = \beta_0 + \beta_1 GI + \beta_2 Export + \beta_3 LC + \beta_4 Leverage + \beta_5 TAM + \epsilon$	10, 11 e 12	Os modelos 3, 6, 9 e 12 representam as empresas não exportadoras

Fonte: elaborada pelos autores.

Tabela 4. Estatística descritiva de empresas brasileiras exportadoras e não exportadoras.

Variáveis	Amostra completa (N= 138) Observações (827)		Empresas exportadoras (N= 86) Observações (509)		Empresas não exportadoras (N= 23) Observações (318)			
	Média	DP	Média	DP	Média	DP	Teste t de Student	Significância
ROA	30.718	102.556	24.444	88.437	40.761	121.276	-2.2	0.03
ROE	56.090	173.208	44.970	151.127	73.890	202.623	-2.3	0.02
All	0.052	0.111	0.037	0.067	0.078	0.155	-5.2	0.00
GI	20.115	60.694	21.430	62.411	18.009	57.875	0.80	0.40
LC	1.083	1.116	1.022	1.125	1.180	1.204	-1.90	0.06
Leverage	3.070	4.608	3.231	4.923	2.813	4.048	1.27	0.2
TAM	21.407	1.950	21.567	1.894	21.150	2.012	3.10	0.003

ROA: retorno sobre o ativo; ROE: retorno sobre o patrimônio líquido; All: índice de investimento em intangíveis; GI: grau de intangibilidade; LC: liquidez corrente; *leverage*: alavancagem; TAM: tamanho.

Fonte: elaborada pelos autores.

como na liquidez corrente, interfere de maneira negativa nos indicadores de rentabilidade.

Então, continuou-se com a análise de dados em painel a fim de atingir o objetivo do presente estudo. Assim, fez-se a regressão múltipla das variáveis, no período de 2014 a 2019, e os resultados foram apresentados em painel, conforme a Tabela 6.

Após winsorização das variáveis em 2,5%, foram realizados os testes de autocorrelação e o teste do fator de inflação da variância (VIF). Nesse caso, a média

encontrada tanto para ROA quanto para ROE mostra que não há autocorrelação nem multicolinearidade entre as variáveis dependentes e independentes.

Com os Modelos 1, 2 e 3, analisou-se a relação da variável All com ROA para o grupo de empresas da amostra (Modelo 1), para as empresas exportadoras da amostra (Modelo 2) e para as empresas não exportadoras da amostra (Modelo 3). No que se refere às empresas brasileiras (Modelo 1), os resultados corroboram os achados de Albuquerque Filho et al.

Tabela 5. Matriz de correlação entre as variáveis do estudo.

Variáveis	1	2	3	4	5	6	7	8
1. ROE	1,000							
2. ROA	0.8494*	1,000						
3. All	-0.551	-0.482	1,000					
4. GI	0.3051*	0.2910*	-0.0531	1,000				
5. EXPORT	-0.0813*	-0.0775*	-0.1787*	0.0274	1,0000			
6. LC	-0.0932*	0.0784*	-0.0273	0.0359	-0.0664	1,0000		
7. <i>Leverage</i>	0.0435	-0.0677	-0.0072	0.0873*	0.0442	-0.0127	1,0000	
8. TAM	-0.3651*	-0.4181*	0.2371*	-0.3202*	0.1041*	0.0110	0.1301*	1,0000

*Estatisticamente significativa ao nível de 10%; ROE: retorno sobre o patrimônio líquido; ROA: retorno sobre o ativo; All: índice de investimento em intangíveis; GI: grau de intangibilidade; EXPORT: exportação; LC: liquidez corrente; *leverage*: alavancagem; TAM: tamanho.

Fonte: elaborada pelos autores.

Tabela 6. Relação entre desempenho financeiro, GI e All (empresas brasileiras no período de 2014 a 2019).

Desempenho	ROA						ROE					
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7	Modelo 8	Modelo 9	Modelo 10	Modelo 11	Modelo 12
All	-337.1321	-618.7758**	-61.4495				-406.3575	-709.5538**	-121.1296			
GI				-0.0184	-0.2040	0.1931				0.0691	-0.6201***	0.8193
LC	-9.4895*	-3.5986	-185696	-9.4122*	-4.6103	-16.8146	-15.9458	1.4970	-444838**	-15.6458	0.6594	-37.6949**
Leverage	0.0427	-0.6077	0.6720	0.1426	0.0121	0.0335	5.5052**	0.7037	12.6298***	5.4338**	1.9925	9.8459***
TAM	-44.1883**	-33.8566	-52.1537	-44.9909**	-40.8646**	-51.2786	-40.9158	-14.7157	-90.5316*	-43.6029	-16.2608*	-82.9126*
Observações	827	509	318	827	509	318	827	509	318	827	509	318
R ²	0.065	0.193	0.029	0.037	0.068	0.035	0.039	0.054	0.092	0.035	0.074	0.143
VIF	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10	< 10
Breusch-Pagan	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Hausman	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Efeito fixo	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim	Sim

***Níveis de significância, respectivamente: 10%, 5% e 1%; GI: grau de intangibilidade; All: índice de investimento em intangíveis; ROA: retorno sobre o ativo; ROE: retorno sobre o patrimônio líquido; LC: liquidez corrente; *leverage*: alavancagem; TAM: tamanho; VIF: *variance inflation factor*, não identificou multicolinearidade entre as variáveis dos modelos econométricos; Breusch-Pagan: o teste foi aplicado indicando a utilização do modelo de dados em painel com efeitos fixos; Hausman: o teste foi aplicado indicando a utilização do modelo de dados em painel com efeitos fixos; Modelo 1: amostra total; Modelo 2: empresas não exportadoras; Modelo 3: empresas exportadoras; Modelos 1, 4, 7 e 10: modelos para o total de empresas; Modelos 2, 5, 8 e 11: modelos para empresas exportadoras; Modelos 3, 6, 9 e 12: modelos para empresas não exportadoras. Fonte: elaborada pelos autores.

(2019) e de Ferla et al. (2019), que não encontraram significância entre All e ROA para empresas brasileiras e argentinas, respectivamente.

Por outro lado, para as empresas exportadoras brasileiras (Modelo 2), o índice de investimento em intangíveis é significativo e negativo para ROA, sugerindo que o aumento dos investimentos em ativos intangíveis diminui a rentabilidade sobre o ativo nas empresas exportadoras no Brasil. Esse resultado difere dos encontrados por Albuquerque Filho et al. (2019) e Ferla et al. (2019), que não observaram em seus estudos significância entre All e ROA.

Com os Modelos 4, 5 e 6, analisou-se a relação entre GI e ROA para amostra total, ou seja, empresas exportadoras e não exportadoras, respectivamente. A variável GI não apresentou significância estatística em nenhum dos modelos analisados. Esses resultados indicam que o GI não influencia a rentabilidade do ativo, independentemente de a empresa estar internacionalizada ou não. Esses resultados são semelhantes aos de Nascimento et al. (2012), Machado et al. (2017), Ferla et al. (2019) e Faria et al. (2020), que também não alcançaram significância no modelo ao analisar o ROA e a intangibilidade dos ativos das empresas de capital aberto brasileiras. Por outro lado, eles diferem dos encontrados por Ferla et al. (2019) para empresas argentinas e chilenas e por Arantes et al. (2020) para empresas brasileiras.

A variável TAM (Modelos 1, 4 e 5) apresentou relação negativa e significativa com o desempenho (ROA), corroborando os achados de Albuquerque Filho et al. (2019) e Faria et al. (2020), sugerindo que, à medida que a empresa cresce, se espera que seu desempenho diminua.

A variável LC mostrou significância negativa no Modelo 1, demonstrando que empresas com maior liquidez corrente apresentam menor desempenho, confirmando os achados de Faria et al. (2020).

Nos Modelos 7, 8 e 9, analisou-se a relação da variável All com o ROE. Verificou-se no Modelo 8 que o índice em investimento em intangíveis é negativo e significativo ao nível de 5% com o ROE, contrariando nesse sentido os achados de Ferla et al. (2019), que não encontraram significância estatística entre o All e o ROE para empresas argentinas, brasileiras, chilenas e mexicanas.

A variável *leverage* apresentou-se positiva e significativa (Modelos 7 e 9), sugerindo que, nas empresas brasileiras de capital aberto, a alavancagem está

positivamente relacionada ao ROE. O resultado está em consonância com os encontrados por Faria et al. (2020), os quais sugerem que, quanto maior o grau de dependência da empresa perante seus terceiros, maior será a rentabilidade sobre patrimônio líquido.

A variável LC (Modelo 9), por sua vez, está negativamente relacionada ao desempenho (ROE), sugerindo que as empresas brasileiras não exportadoras com maior liquidez têm menor desempenho, o que contraria os achados de Faria et al. (2020).

Avaliando os Modelos 10, 11 e 12, que apresentam a relação da variável GI com o ROE, verifica-se entre ambos relação negativa e significativa por parte das empresas exportadoras brasileiras (Modelo 11). Esse resultado corrobora os achados de Ferla et al. (2019) para empresas brasileiras, sugerindo que, quanto maior é o GI, menor será a rentabilidade. Desse modo, o resultado sugere que, quanto maior é a dimensão intangível das empresas exportadoras brasileiras, menor será o retorno sobre o capital investido.

Além disso, esse resultado (Modelo 11) contraria os achados de Perez e Famá (2006) e de Mazzioni et al. (2014) em pesquisa para empresas de países que compõem o BRICS e de Machado et al. (2017), Arantes et al. (2020) e Faria et al. (2020) para empresas brasileiras, que indicaram relação positiva entre GI e ROE.

Os Modelos 10 e 12 não apresentam significância, assim como no estudo proposto por Vogt et al. (2016), que apontou não haver relação significativa entre o desempenho econômico e o GI nas empresas brasileiras. A não existência de relação entre indicadores econômicos e a intangibilidade do ativo no perfil das empresas brasileiras, segundo Vogt et al. (2016), ocorre provavelmente pelo fato de as empresas, em sua maioria, serem indústrias dos mais diferentes setores, visto que ativos tangíveis tendem a influenciar mais a geração de riqueza e o desempenho delas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Embora o estudo dos ativos intangíveis não seja novo nem conclusivo, Perez e Famá (2006) observaram que existe um interesse crescente no tema, tanto nas comunidades acadêmicas quanto no ambiente empresarial em todo o mundo, uma vez que a obtenção de ativo intangível é fruto de estudo e pesquisa, possibilitando, na maioria das vezes, a criação de um produto novo e de difícil imitação (Mazzioni et al., 2014).

Dessa forma, o presente artigo buscou verificar o efeito da intangibilidade no desempenho das empresas brasileiras exportadoras e não exportadoras no Brasil, utilizando uma amostra de 138 empresas listadas na B3 com dados financeiros disponibilizados na Thomson Reuthes, bem como a informação acerca de elas exportarem ou não do MDIC.

Os dados foram organizados, tratados e analisados por meio de regressão linear múltipla com dados em painel. A amostra foi dividida em dois grupos de empresas: as exportadoras e as não exportadoras. Analisaram-se os modelos para a amostra total, ou seja, para as empresas exportadoras e não exportadoras.

Os resultados encontrados neste estudo sugerem que a variável All, que evidencia o montante de ativos intangíveis reconhecidos nas demonstrações financeiras (Ferla et al., 2019), é negativa e significativa em relação ao retorno sobre o ativo para as empresas exportadoras brasileiras, contrapondo-se aos achados de Ferla et al. (2019) para as empresas brasileiras. Esse resultado sugere que, nas empresas exportadoras brasileiras, o aumento dos investimentos em ativos intangíveis reduz a rentabilidade dos ativos.

Provavelmente, esse resultado decorre do fato de as empresas brasileiras exportarem, em sua maioria, produtos primários ou *commodities*. Para esse grupo de empresas exportadoras, o All também se mostrou significativo e negativo em relação ao ROE, sugerindo que o aumento do grau de intangibilidade da empresa diminui a rentabilidade do patrimônio líquido.

Para a amostra total e para as empresas não exportadoras, a variável All não apresentou significância estatística no que tange ao ROA nem ao ROE, corroborando os resultados encontrados por Vogt et al. (2016). Ademais, Carvalho et al. (2010) consideram que a intangibilidade dos recursos não é vantagem competitiva sustentável, uma vez que eles não contribuem para a persistência do desempenho superior das firmas.

Tratando-se do GI, não houve significância em relação ao ROA para nenhum dos grupos de empresas analisadas, corroborando os achados de diversos autores (Carvalho et al., 2010; Nascimento et al., 2012; Vogt et al., 2016; Gaffuri et al., 2017; Machado et al., 2017; Albuquerque Filho et al., 2019). Por outro lado, o GI, no tocante ao ROE, sugere que, para empresas exportadoras, o aumento do grau de intangibilidade influencia, diminuindo o retorno sobre o patrimônio líquido.

O estudo contribui com as discussões acerca da temática vinculada à intangibilidade, pois apresentou resultados significativos sobre o índice de investimento em intangíveis e o GI com o desempenho econômico das empresas exportadoras brasileiras.

O estudo tem limitações quanto à coleta de dados, visto que várias empresas foram excluídas da amostra por não terem disponibilizado os relatórios financeiros em algum dos anos em análise. Outra limitação é a variável de internacionalização, EXPORT, uma vez que a empresa pode ser internacionalizada, independentemente de ela exportar ou não. Além disso, o tamanho da amostra pode influenciar a significância estatística (Hair Jr., Black, Babin, Anderson, & Tathan, 2009).

Portanto, outros estudos envolvendo o tema e com um grupo maior de empresas são necessários e devem considerar outras variáveis para internacionalização, como, por exemplo, receita de vendas no exterior. É importante também verificar, no âmbito das empresas estrangeiras listadas em outras bolsas, se as empresas exportadoras apresentam relação negativa e significativa entre as variáveis GI e All e ROE e ROA.

REFERÊNCIAS

- Aguiar, G. D. A., Tortoli, J. P., Figari, A. K. P., & Pimenta Junior, T. (2021). Análise da influência dos ativos intangíveis no desempenho das empresas brasileiras. *Revista de Administração da UFSM*, 14(4), 907-931. <https://doi.org/10.5902/1983465944075>
- Albuquerque Filho, A. R.; Freire, M. M. A., Cabral, A. C. A., & Santos, S. M. (2019). Influência da governança corporativa e da intangibilidade no desempenho das maiores empresas brasileiras. *Revista de Administração FACES*, 18(4), 25-43. <https://doi.org/10.21714/1984-6975FACESOVON0ART6763>
- Andrade, A. W. F., & Galina, S. V. R. (2013). Efeitos da internacionalização sobre desempenho de multinacionais de economias em desenvolvimento. *Revista de Administração Contemporânea*, 17(2), 239-262. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552013000200007>
- Antunes, M. T. P., & Martins, E. (2007). Gerenciando o capital intelectual: uma abordagem empírica baseada na controladoria de grandes empresas brasileiras. *Revista Eletrônica de Administração*, 13(1), 1-22.

- Araújo, R. C., Oliveira, J. A., Brunozi Junior, A. C., Ávila, E. S., & Antonialli, L. M. (2020). Ativos e passivos intangíveis: uma análise da rentabilidade e produtividade das empresas de capital aberto, listadas no Brasil. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 15(2), 63-82. https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v0i0.29449
- Araújo, B. C. P. O. D. (2005). Os determinantes do comércio internacional ao nível da firma: evidências empíricas. Brasília: Instituto de Pesquisas Econômicas e Aplicada.
- Arteaga-Ortiz, J. & Fernández-Ortiz, R. (2010). Why don't we use the same export barrier measurement scale? An empirical analysis in small and medium-sized enterprises. *Journal of Small Business Management*, 48(3), 395-420. <https://doi.org/10.1111/j.1540-627X.2010.00300.x>
- Bansi, A. C., Andrade, A. M. F., & Galina, S. V. (2021). A relação entre internacionalização e inovação nas multinacionais de países emergentes. *Internext*, 16(1), 110-126. <https://doi.org/10.18568/internext.v16i1.597>
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177%2F014920639101700108>
- Callado, A. L. C., & Silva, A. R. (2018). Características da produção científica associada à intangibilidade e desempenho econômico-financeiro sob a perspectiva de redes sociais. *Desafio Online*, 6(1), 122-140. Recuperado de: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/49111/caracteristicas-da-producao-cientifica-associada-a-intangibilidade-e-desempenho-economico-financeiro-sob-a-perspectiva-de-redes-sociais-/i/pt-br>
- Carvalho, F. M., Kayo, E. K., & Martin, D. M. L. (2010). Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 14(5), 871-889. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552010000500007>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) (2010). *CPC 04: ativo intangível*. Recuperado de: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=35>
- Couto, P. B. (2009). *Ativos intangíveis e o desempenho econômico das empresas do novo mercado*. [Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte].
- Dellabona, L. F., Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2015). A influência do grau de intangibilidade no desempenho de empresas sediadas nos países com turbulência econômica. *RACE – Revista de Administração, Contabilidade e Economia*, 14(3), 1035-1062. <https://doi.org/10.18593/race.v14i3.4204>
- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1-31. Recuperado de: <https://www.jstor.org/stable/154984?seq=1>
- Dunning, J. H. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), 173-190. <https://doi.org/10.1080/13571510110051441>
- Durand, D. (1952). Costs of debt and equity funds for business: trends and problems of measurement. In Universities-National Bureau (Ed.), *Conference on Research in Business Finance* (pp. 215-262). National Bureau of Economic Research.
- Faria, G. G., Carvalho, L., Peixoto, F. M., & Borsatto, J. M. L. S. (2020). Governança corporativa e intangibilidade: um estudo em empresas brasileiras não financeiras da F3. *Iberoamerican Journal of Strategic Management*, 19(4), 58-75. <http://dx.doi.org/10.5585/riae.v19i4.16591>
- Ferla, R. Muller, S. H. Klann, R. C. (2019). Influência dos ativos intangíveis no desempenho econômico de empresas latino-americanas. *Revista Brasileira de Finanças*, 17(1), 35-50.
- Ferreira, M. P. & Serra, F. R. (2015). Abordagem conceitual às estratégias de internacionalização sob pressões institucionais duais para legitimidade e conformidade. *Revista de Administração Contemporânea*, 19(4), 440-460. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac20151377>

- Fietz, E. E. Z. (2007). *Estudo do grau de intangibilidade por meio das informações contábeis: uma análise das empresas S/A de capital aberto constantes do índice IBrX – Índice Brasil* [Dissertação de mestrado, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau].
- Fleury, A. & Fleury, M. T. (2011). *Brazilian multinationals: competences for internationalization*. Cambridge University Press. Recuperado de: <https://www.cambridge.org/core/books/brazilian-multinational-s/43B63793E5DFF1E280B64B929A226392#>
- Gaffuri, E. L., Bianchi, R., Silva, J. D., & Igarashi, D. C. C. (2017). Intangibilidade em empresas inovadoras no Brasil: um estudo com base no índice Brasil de Inovação. *Organizações em Contexto*, 13(26), 239-258. <https://doi.org/10.15603/1982-8756/roc.v13n26p239-258>
- Hair Jr., J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tathan, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Porto Alegre: Bookman.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Johanson, J. & Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32. Recuperado de: <https://www.jstor.org/stable/254397?seq=1>
- Johanson, J. & Vahlne, J. E. (2009). The Uppsala Internationalization Process Model revisited: from liability of foreignness to liability of outsiders. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1411-1431. <https://doi.org/10.1057/jibs.2009.24>
- Kayo, E. K. (2002). *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas*. [Tese de Doutorado em Administração, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo].
- Kayo, E. K., & Famá, R. (2004). A estrutura de capital e o risco das empresas tangível-intensivas e intangível-intensivas. *Revista de Administração*, 39(2), 164-176.
- Kayo, E. K., Teh, C. C., & Basso, L. M. C. (2006). Ativos intangíveis e estrutura de capital: a influência das marcas e patentes sobre o endividamento. *Revista de Administração*, 41(2), 158-168. <https://doi.org/10.1590/S0080-21072006000200004>
- Lameira, V. J., Ness Jr., W. L., Quelhas, O. L. G., & Pereira, R. G. (2013). Sustentabilidade, valor, desempenho e risco no mercado de capitais brasileiro. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 15(46), 76-90. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v15i46.1302>
- Leonidou, L. C., Katsikeas, C. S., Paliawadana, D., & Spyropoulou, S. (2007). An analytical review of the factors stimulating smaller firms to export: implications for policy-makers. *International Marketing Review*, 24(6), 735-770. <https://doi.org/10.1108/02651330710832685>
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Washington, D.C.: Brookings.
- Lima, A., Rigo, V. P., & Pasqual, D. L. (2012). A evidência dos ativos intangíveis nas demonstrações contábeis: uma análise nas dez maiores empresas listadas na BM&FBovespa. *Unoesc & Ciência*, 3(2), 221-232.
- Machado, G. A., Carvalho, L., & Peixoto, F. M. (2017). A relação entre intensidade tecnológica e grau de intangibilidade no desempenho econômico-financeiro da indústria brasileira. *Gestão & Regionalidade*, 33(99), 1-18. <https://doi.org/10.13037/gr.vol33n99.4167>
- Mazzioni, S., Rigo, V. P., Klann, R. C., & Silva Junior, J. C. A. (2014). A relação entre a intangibilidade e o desempenho econômico: estudo com empresas de capital aberto do Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS). *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 7(1), 122-148. Recuperado de: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/30588/a-relacao-entre-a-intangibilidade-e-o-desempenho-economico-estudo-com-empresas-de-capital-aberto-do-brasil-russia-india-china-e-africa-do-sul-brics->

- Medeiros, A. W. & Mol, A. L. R. (2017). Tangibilidade e intangibilidade na identificação do desempenho persistente: evidências no mercado brasileiro. *RAC*, 21(3), 184-202. <https://doi.org/10.1590/1982-7849rac2017150259>
- Metsola, J., Leppäaho, R., Paavilainen-Mantymäki, E., & Plakoviannaki, E. (2020). Process in family business internalisation: the state of the art and ways forward. *International Business Review*, 29(2), 101665. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2020.101665>
- Nachum, L., Jones, G. G., & Dunning, J. H. (2001). The international competitiveness of the UK and its multinational enterprises. *Structural Change and Economic Dynamics*, 12(3), 277-294. [https://doi.org/10.1016/S0954-349X\(01\)00016-9](https://doi.org/10.1016/S0954-349X(01)00016-9)
- Nascimento, E. M., Oliveira, M. C., Marques, V. A., & Cunha, J. V. A. (2012). Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial. *Enfoque Reflexão Contábil*, 31(1), 37-52. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v31i1.10586>
- Nonato, G. G. & Caldas, M. P. (2019). *Efeitos do grau de internacionalização sobre performance e valor em multinacionais brasileiras* [Dissertação, Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas].
- Perez, M. M. & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade e Finanças*, 17(40), 7-24. <https://doi.org/10.1590/S1519-70772006000100002>
- Santos, J. G. C. dos, Silva, L. S., Gallon, A. V., & De Luca, M. M. M. (2012). Intangibilidade e inovação em empresas no Brasil. *Innovation & Management Review*, 9(2), 198-222. <https://doi.org/10.5773/rai.v9i2.762>
- Schmidt, P., & Santos, J. L. (2000). *Avaliação de ativos intangíveis*. São Paulo: Atlas.
- Silva, P. P. M. & Boaventura, J. M. G. (2011). Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. *Revista Ibero-Americana de Estratégia*, 10(3), 4-21. <https://doi.org/10.5585/riae.v10i3.1728>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stal, E. (2010). Internacionalização de empresas brasileiras e o papel da inovação na construção de vantagens competitivas. *Revista de Administração e Inovação*, 7(3), 120-149. Recuperado de: <https://www.revistas.usp.br/rai/article/view/79184>
- Titman, S. & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, 4(1), 1-19.
- Vahlne, J. E. & Johanson, J. (2017). From internationalisation to evolution: the Uppsala model at 40 years. *Journal of International Business Studies*, 48(9), 1087-1102. <https://doi.org/10.1057/s41267-017-0107-7>
- Vogt, M., Kreuzberg, F., Degehart, I., Rodrigues Junior, M. M., & Biavatti, V. T. (2016). Relação entre intangibilidade, desempenho econômico e social das empresas listadas na BM&BOVESPA. *Gestão & Regionalidade*, 32(95), 71-89. <https://doi.org/10.13037/gr.vol32n95.2741>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT Press Book. Recuperado de: <https://ideas.repec.org/b/mtp/titles/0262232588.html>

INTANGIBILITY, INTERNATIONALIZATION AND PERFORMANCE: AN ANALYSIS FOR BRAZILIAN COMPANIES

Renata Pereira de Sant Ana^{1*}, Luciana Carvalho¹ & Kárem Cristina de Sousa Ribeiro¹

¹Universidade Federal de Uberlândia – Uberlândia (MG), Brasil.

ARTICLE DETAILS

Article history:

Received on May 23, 2021

Accepted on August 2, 2022

Available online on September 23, 2022

Double Blind Review System

Editor in Chief:

Fernanda Cahen

Keywords:

Intangibility

Internationalization

Export

Performance

ABSTRACT

Objective: To investigate the effect of intangibility on the performance of exporting and non-exporting companies in Brazil.

Method: Financial and accounting data from publicly traded companies listed in *Brasil, Bolsa e Balcão* (B3) and published in the Thomson database and in the Ministry of Industry, Foreign Trade and Services database, in the period of 2014 to 2019, were used. As an econometric model, panel data regression models were estimated.

Main Results: The results suggest a significant and negative relationship between intangible assets and the ROA and the ROE for exporting companies. As for the degree of intangibility, there was a negative significance only with the ROE. For the group of non-exporting companies, there was no significance. Thus, it was found that when exporting companies increase their investment rate in intangibles and their degree of intangibility, their profitability decreases.

Relevance / Originality: This research is relevant since the studies on the theme are inconclusive.

Theoretical / Methodological Contributions: The work intended to bring academic assistance by analyzing the intangibility-performance relationship for exporting and non-exporting companies in Brazil.

Social / Management Contributions: With this study, we intended to assist the managers of Brazilian exporting companies in investment decisions in intangible assets and in strategies of competitiveness in the international markets.

Como citar este artigo:

Ana R. P. S., Carvalho L. & Ribeiro K. C. S. (2022). Intangibilidade, internacionalização e desempenho: uma análise para empresas brasileiras. *Internext*, 17(3), 382–397. <https://doi.org/10.18568/internext.v17i3.674>