

## **A Influência dos Ativos Intangíveis na Relevância da Informação Contábil**

**ALINI DA SILVA**

*Universidade Regional de Blumenau*

**TACIANA RODRIGUES DE SOUZA**

*Universidade Regional de Blumenau*

**ROBERTO CARLOS KLANN**

*Universidade Regional de Blumenau*

### **Resumo**

A relevância de informações contábeis para o mercado de capitais está atrelada com a variância no preço das ações. Uma informação contábil é relevante, desde que interfira na tomada de decisão de investidores, que por sua vez, impacta o preço das ações. As informações dos ativos intangíveis de uma empresa, além dos ativos tangíveis, podem impactar o preço de ações, por representar aumento patrimonial da empresa. Desta forma, o objetivo do presente estudo foi analisar a influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil. A metodologia utilizada caracterizou-se como descritiva, documental e quantitativa. A amostra do estudo constituiu-se de 164 empresas listadas na BM&FBOVESPA, no período de 2010 a 2013. Para a consecução do objetivo proposto foram desenvolvidas quatro hipóteses, relacionando as variáveis ativo intangível, *goodwill*, patrimônio líquido ajustado e lucro líquido ajustado com a relevância da informação contábil, respectivamente. A análise das informações foi realizada por meio de regressão de dados em painel, com a utilização dos softwares STATA e SPSS. Os resultados apontaram que o lucro líquido, patrimônio líquido, ativo intangível, *goodwill*, patrimônio líquido ajustado e lucro líquido ajustado são informações relevantes para o mercado de capitais, as quais impactam no preço das ações até seis meses depois de publicadas as demonstrações financeiras. Desta forma, pode-se aceitar as quatro hipóteses do estudo. Conclui-se que além de contas fundamentais dos relatórios, como patrimônio e lucro, os intangíveis divulgados também afetam o preço das ações, pela interferência na tomada de decisão de agentes econômicos e criação de valor da empresa no mercado.

**Palavras chave:** Valor relevante, Informação contábil, Ativos intangíveis.

## 1 Introdução

As demonstrações contábeis são úteis aos usuários quando fornecem informações relevantes. Os estudos que investigam a relevância das informações contábeis podem ser denominados de estudos sobre *value relevance* (Silva, Macedo & Marques, 2012). A busca por novos mercados e a competição existente entre as empresas torna as informações contábeis essenciais aos tomadores de decisão, devido ao fornecimento de informações financeiras relevantes (Iudícibus, 2000).

De acordo com Ball e Brown (1968) e Beaver (1968), o mercado de capitais é eficiente e imparcial, em que informações contábeis são úteis para formar o preço das ações. Deste modo, o mercado de capitais ajusta os preços das ações rapidamente de acordo com as informações disponíveis das empresas (Ball & Brown, 1968).

O exame do comportamento dos preços das ações auxilia no entendimento do comportamento dos investidores das organizações, que por sua vez fornece informações relevantes aos gestores das empresas e órgãos de normatização. A relevância da informação contábil reflete o consenso de investidores sobre os preços das ações, representada pela associação entre o valor contábil de um ativo com o preço das ações no mercado de capitais (Barth, Beaver & Landsman, 2001).

A relação significativa entre as informações contábeis relevantes e confiáveis com o preço das ações interfere no posicionamento dos investidores, quanto ao interesse dispendido à empresa (FASB, 1984). Quando uma informação é relevante, fornece dados novos que afetam a expectativa de desempenho futuro da empresa, interferindo na tomada de decisão de usuários em relação à compra ou venda de ações, que por sua vez afeta a criação de valor da empresa (Antunes, Teixeira, Costa & Nossa, 2010).

A criação de valor de uma organização é relacionada de forma direta com os ativos intangíveis, que são responsáveis pela geração de valor aos usuários e também pelo aumento no desempenho financeiro da empresa (Perez & Famá, 2006). Para Kayo, Kimura, Martin e Nakamura (2006), a soma dos ativos tangíveis e intangíveis resulta no valor econômico de uma organização. Entretanto, os ativos intangíveis destacaram-se nos últimos anos, pelo aumento de sua importância na geração de valor organizacional, que contribuem para obter vantagens competitivas.

Diante deste contexto, apresenta-se a questão que norteia a presente pesquisa: qual a influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil? Deste modo, a fim de responder o problema de pesquisa, o objetivo é analisar a influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil.

Estudos nacionais e internacionais investigaram a relação existente entre os ativos intangíveis e a criação de valor da empresa no mercado, tanto para os acionistas, bem como em relação à rentabilidade empresarial. No que se refere ao âmbito nacional, Perez e Famá (2006) investigaram o impacto dos ativos intangíveis não contabilizados no desempenho empresarial, de modo a verificar estatisticamente a sua responsabilidade em maior geração de valor para os acionistas. Decker, Ensslin e Reina (2013) analisaram a relação existente entre ativos intangíveis e a rentabilidade das empresas listadas na BM&FBOVESPA, no período de 2006 a 2011.

Quanto às pesquisas internacionais, Lev e Zarowin (1999), Chalmers, Clinch e Godfrey (2008), Morricone, Oriani e Sobrero (2009), Oliveira, Rodrigues e Craig (2010) pesquisaram sobre a criação de valor dos ativos intangíveis para a empresa e o impacto da alteração de normas de contabilidade locais para IFRS. Lev e Zarowin (1999) pesquisaram sobre a

utilidade das informações financeiras relacionadas aos ativos intangíveis. Chalmers et al. (2008) analisaram a relevância de valor dos intangíveis em empresas australianas entre regimes das Normas Contábeis Internacionais (IFRS) e normas australianas (AGAAP). Morricone et al. (2009) analisaram se a adoção obrigatória das IFRS alterou a criação de valor dos ativos intangíveis em empresas italianas, no período de 1996 a 2006.

Oliveira et al. (2010) avaliaram nas demonstrações contábeis de 1998 a 2008 o valor identificável de ativos intangíveis, o valor de ágio de todas as organizações não financeiras listadas na Bolsa de Valores Portuguesa e o impacto da adoção formal da IAS 38 e IFRS 3, relacionadas aos ativos intangíveis, nos preços das ações.

Desta forma, destaca-se uma lacuna de pesquisa, que consiste em analisar a criação de valor dos ativos intangíveis em empresas brasileiras, no período compreendido entre 2010 a 2013, o qual se refere ao período de adoção das IFRS, comparando com os resultados dos estudos internacionais abordados. Para a realização do estudo, foram utilizados como base os modelos de regressão de Ball e Brown (1968), os quais verificaram a influência do lucro líquido e do patrimônio líquido no preço das ações, além de Morricone et al. (2009), Oliveira et al. (2010), que analisaram o efeito do *goodwill*, ativos intangíveis, patrimônio líquido ajustado e lucro líquido ajustado com os preços das ações.

O presente estudo também se justifica por analisar a relevância da informação contábil com informações de empresas localizadas em um país em desenvolvimento, visto que os estudos sobre este tema foram realizados em países desenvolvidos, como Itália, Portugal e Austrália.

## **2 Referencial Teórico**

Nesta seção apresenta-se o embasamento teórico sobre relevância da informação contábil e ativos intangíveis, além da fundamentação das hipóteses do presente estudo.

### **2.1 Relevância da informação contábil**

A qualidade da informação contábil é requerida para que tomadores de decisões possuam informações relevantes sobre as características do desempenho financeiro das empresas. A qualidade dos lucros depende das informações divulgadas das empresas sobre o desempenho empresarial e que sejam relevantes para os tomadores de decisões, tais como investidores, acionistas, entre outros. Os atributos da qualidade da informação contábil se referem à persistência dos lucros, conservadorismo contábil, gerenciamento de resultados, qualidade dos *accruals*, nível de *disclosure*, transparência das informações e relevância das informações, que representa a relação entre dados contábeis e o preço das ações ou valor de mercado das empresas (Dechow, Ge & Schrand, 2010).

Nos últimos anos, houve um aumento do interesse por parte de pesquisadores de investigar a relação existente entre os valores do mercado das ações e os números contábeis evidenciados, por normas específicas já em utilização, ou propostas por novas normas. A literatura que aborda a relação entre o mercado das ações e os dados contábeis denomina-se de “*value relevance*” (Holthausen & Watts, 2001).

Quando a contabilidade consegue mensurar e comunicar eventos econômicos e seus respectivos resultados no patrimônio da empresa, os preços das ações podem sofrer influência, visto que apresentam informações relevantes e significativas aos investidores e analistas do mercado de capitais (Macedo, Machado & Machado, 2013). Silva et al. (2012) afirmam que a utilidade das demonstrações contábeis está diretamente ligada com a relevância que suas informações possuem ao serem divulgadas aos usuários.

Estudos sobre *value relevance* investigam a relevância de determinada informação contábil para o mercado de capitais. A informação é relevante quando reflete no preço das ações (Silva et al., 2012; Beisland & Hamberg, 2013). Neste sentido, as informações contábeis de qualidade e relevância fornecem subsídios aos usuários das empresas, por apresentarem dados novos, capazes de alterar a previsibilidade de desempenho empresarial futuro. No caso dos investidores, podem alterar as decisões relacionadas à compra ou venda de ações. Desta forma, as informações contábeis relevantes, ou seja, que capturam as alterações de valor da empresa possui o poder de afetar uma tomada de decisão e a capacidade preditiva da empresa (Antunes et al., 2010).

Na literatura existente, os valores contábeis, de acordo com Barth et al. (2001), são definidos como relevantes se possuem associações significativas com os valores do mercado de ações. Ball e Brown (1968) destacam que a relevância da informação contábil afeta os preços das ações e as crenças dos investidores em relação às empresas. Neste mesmo sentido, o FASB (1984) destaca que um valor contábil é considerado relevante somente se este valor for capaz de influenciar os usuários nas decisões, baseadas nas demonstrações financeiras.

## 2.2 Ativos intangíveis

Os ativos possuem como característica principal uma promessa futura de caixa, ou seja, a capacidade de prestar serviços futuros à entidade que controla o ativo ou os fatores de produção que são capazes de transformar fluxos líquidos em entrada de caixa (Iudícibus, 2000, p. 142). De acordo com Hendriksen e Van Breda (1999), os ativos que carecem de substância física, ou seja, os ativos intangíveis devem ser reconhecidos desde que preenchem os requisitos de reconhecimento de ativo, sendo mensuráveis, relevantes e precisos.

Kaplan e Norton (1997), no final da década de 90, já argumentavam que a contabilidade financeira deveria ampliar a incorporação da avaliação dos ativos intangíveis e intelectuais como os produtos, serviços, funcionários, habilidades, processos internos, clientes satisfeitos e fiéis. Esta avaliação de intangível mais ampla é útil às empresas de informação, visto que estes ativos são mais importantes do que os tangíveis. Os ativos intangíveis são definidos como um conjunto de conhecimentos, práticas e atitudes empresariais, que interagem com outros ativos tangíveis e contribuem para a formação do valor da empresa (Kayo, 2002).

Os ativos intangíveis, também conhecidos por ativos invisíveis ou ativos intelectuais, são geralmente representados por alguns tipos específicos de ativos, tais como: patentes, franquias, marcas, *goodwill*, direitos autorais, processos secretos, franquias, licenças, softwares desenvolvidos, bancos de dados, concessões públicas, direitos de exploração e operação, uma carteira fiel de clientes, entre outros. Estes ativos devem possuir natureza permanente, sem existência física e que sejam capazes de produzir benefícios futuros, a fim de serem enquadrados como intangíveis. A existência somente de um ativo intangível não é suficiente para que seja reconhecido nas demonstrações contábeis. Devem-se observar preceitos e normas sobre estes ativos, quando gerados internamente ou quando possuem subjetividade (Perez & Famá, 2006).

Na nova economia, os ativos intangíveis são importantes e distintivos entre as empresas. De acordo com o FASB, as empresas reconhecem estes ativos nas demonstrações contábeis quando adquiridos de outras empresas, ou quando atendem a diversos requisitos por outros, porém, há importância do desenvolvimento de bases para reconhecimento e mensuração dos intangíveis gerados internamente (Upton, 2001). Kayo et al. (2006) destacam que os ativos intangíveis auxiliam na obtenção de importantes vantagens competitivas, devido a sua singularidade, dificuldade de serem adquiridos e de propriedade de uma única organização.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio do Pronunciamento Técnico CPC 04 R1, define o ativo intangível como um ativo que não é monetário e sem substância física. Para que se reconheça um ativo é necessário o atendimento de três características fundamentais: que se tenha como identificá-lo, que se tenha controle e que gere benefício econômico futuro para a entidade.

De acordo com Lev e Daum (2003), na década de 90, mais precisamente em seu início, percebeu-se claramente que algo de importante estava ocorrendo com as composições dos ativos nas organizações. Por meio da estatística, pode-se observar que o valor contábil das entidades, em 1980, era cada vez menor em relação ao valor residual e ao valor de mercado. Isto se justifica do ponto de vista do mercado de capitais, que estava ocorrendo um aumento significativo do valor dos ativos intangíveis. Neste mesmo sentido, Kayo, Teh e Basso (2006) destacam que nos últimos anos, o interesse em pesquisas sobre os ativos intangíveis tem crescido devido a esta valorização, especialmente em relação às empresas norte-americanas.

Apenas dez anos após o início da década 90, impulsionado pela maior divulgação de ativos intangíveis, a relação existente entre o valor dos intangíveis e o valor contábil modificou-se de modo expressivo. No período entre 1982 e 1992 ocorreu uma elevação dos intangíveis de 38% para 62% com relação ao valor de mercado das ações listadas na bolsa de valores dos Estados Unidos. Este fenômeno dos ativos intangíveis fez com que os gestores, pesquisadores e executivos das organizações se interessassem pelo assunto (Lev & Daum, 2003).

Cada vez mais se ressalta a importância dos ativos intangíveis, tanto no ambiente dos negócios, quanto no meio acadêmico. Esta importância deve-se à sua influência no contexto competitivo no qual as organizações estão inseridas, e ao valor dado ao conhecimento (Kaufmann & Schneider, 2004).

Estudos nacionais e internacionais investigaram a relação existente entre os ativos intangíveis, a criação de valor no mercado e o desempenho das empresas. No final da década de 90, Lev e Zarowin (1999) pesquisaram a utilidade das informações financeiras e concluíram que havia um declínio da relevância do valor destas informações, especialmente do lucro e do valor do patrimônio contábil, ao longo das últimas décadas. Este enfraquecimento decorria principalmente do aumento dos ativos intangíveis que não eram declarados.

Perez e Famá (2006) investigaram o impacto dos ativos intangíveis não contabilizados no desempenho empresarial, de modo a verificar estatisticamente a sua responsabilidade em maior geração de valor para os acionistas. Visaram comprovar se as organizações intangível-intensivas geravam mais valor comparado com organizações tangível-intensivas. Os resultados da pesquisa foram significativos e mostraram que empresas com maiores parcelas de ativos intangíveis criavam mais valor para os acionistas.

Chalmers et al. (2008) investigaram a relevância de valor dos intangíveis em empresas australianas entre regimes das Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) e normas australianas (AGAAP), respectivamente. Os resultados demonstraram que as IFRS trouxeram informações incrementais sobre o ágio para os investidores, porém, não em relação aos intangíveis.

Morricone et al. (2009) analisaram se a adoção obrigatória das IFRS alterou a criação de valor dos ativos intangíveis em empresas italianas, no período de 1996 a 2006. Os resultados apontaram que após a adoção das IFRS, as empresas italianas tiveram significativa diminuição na relevância do valor dos ativos intangíveis no preço das ações. Em relação à relevância do ágio, verificou-se que a adoção das IFRS teve impacto negativo.

Oliveira et al. (2010) avaliaram nas demonstrações contábeis de 1998 a 2008, o valor identificável de ativos intangíveis, bem como o valor de ágio de todas as organizações não financeiras listadas na Bolsa de Valores Portuguesa. Além disso, examinaram o impacto da adoção formal da IAS 38 e da IFRS 3 no ano de 2005. Os resultados mostraram que o ágio relatado, o lucro líquido e outros ativos intangíveis estavam associados de modo significativo ao preço das ações. Outro aspecto que se destacou na pesquisa refere-se ao fato de que as alterações para as IAS /IFRS não impactaram na relevância do valor dos ativos intangíveis. Percebe-se que ocorreu um efeito positivo em relação à relevância do valor do ágio.

Por fim, Decker et al. (2013) analisaram a relação existente entre ativos intangíveis e a rentabilidade das empresas listadas na BM&FBOVESPA no período de 2006 a 2011. Os resultados demonstraram que as empresas com elevada evidência de intangíveis apresentavam agregação de valor. Porém, ao verificar o retorno do patrimônio líquido e o retorno do ativo, as empresas com evidência de tangíveis intensivos tiveram melhores resultados do que as empresas com intangíveis intensivos. Os autores atribuem esses resultados a pouca evidência de ativos intangíveis nas demonstrações contábeis das empresas analisadas.

### **2.3 Construção das hipóteses**

A contabilidade, segundo Perez e Famá (2006), exerce influência significativa para os diversos usuários, pois promove informações precisas, transparentes e confiáveis, sendo considerada a linguagem universal dos negócios. A contabilidade possibilita aos interessados o conhecimento sobre o desempenho organizacional e sobre o patrimônio dos acionistas. De acordo com Kayo et al. (2006), para a formação do valor econômico de uma organização, os ativos intangíveis são de fundamental importância e contribuem para a obtenção de vantagens competitivas. Estes recursos auxiliam a empresa no alcance de retornos acima da média e, conseqüentemente, sustentam e criam valor econômico.

Lev (2001) salienta que o interesse sobre os ativos intangíveis deve-se à competição acirrada entre as organizações e o desenvolvimento de novas tecnologias, o que força as empresas a buscarem diferenciação dos seus concorrentes, exigindo-se mais qualidade. Conforme Perez e Famá (2006), não registrar e não mensurar os ativos intangíveis de uma organização origina diversas distorções nos relatórios contábeis.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), por meio do Pronunciamento Técnico CPC 00 R1, postula que os relatórios financeiros possuem como objetivo geral fornecer dados contábeis e financeiros da entidade e que estas informações “sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada de decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade”. Estas decisões se referem a vender, comprar ou, mesmo, manter participações em instrumentos de dívida e instrumentos patrimoniais, bem como disponibilizar ou oferecer empréstimos ou outras formas de crédito.

Amir e Lev (1996) e Lev (1997) defendem que em organizações com concentração alta de ativos intangíveis, a relevância das informações contábeis de contas como lucro e patrimônio se apresenta de modo limitado. Isto se deve a investimentos elevados em intangíveis, como capital humano, pesquisa e desenvolvimento e desenvolvimento de marca. Aboody e Lev (1998), Lev e Zarowin, (1999) e Amir, Lev e Sougiannis (2003) destacam que deveriam ser registrados todos os gastos com intangíveis, uma vez que são relevantes para explicar o retorno e o preço das ações das organizações, no mercado de capitais.

Aboody e Lev (1998) observaram evidências de que registrar todos os ativos intangíveis da empresa, de modo geral, resume e oferece dados importantes para investidores. Lev e Radhakrishnan (2003), por sua vez, concluíram que a importância do ativo intangível foi

reconhecida pelos investidores e argumentam que as ineficiências ou falhas de mercado são resultados da falta de evidenciação de informações do ativo intangível das organizações.

Neste sentido, apresenta-se a primeira hipótese de pesquisa, a qual destaca que os ativos intangíveis são reconhecidos pelo mercado, sendo que sua evidenciação melhora a relevância da informação contábil.

*Hipótese 1: Os ativos intangíveis estão positivamente relacionados com a relevância da informação contábil.*

Há evidências de que a informação divulgada pelas empresas sobre o *goodwill* possui relevância de valor nos preços das ações, pelo fato de não ser amortizável. O *goodwill* gera alterações positivas na relevância de valor, porém, deve ser submetido ao teste de recuperabilidade no final do exercício empresarial. Os investidores acreditam que resultados negativos das empresas não podem ser explicados pela amortização mensal do *goodwill*, pela não existência de tal prática, confiando valor a este ativo intangível (Oliveira et al., 2010).

Dessa forma, pode-se inferir que a evidenciação do *goodwill* por parte das empresas ajuda a explicar a variação nos preços de suas ações, melhorando a relevância da informação contábil. Estabelece-se, assim, a Hipótese 2.

*Hipótese 2: O goodwill está positivamente relacionado com a relevância da informação contábil.*

A relevância de valor das informações contábeis, segundo Ball e Brown (1968), é verificada principalmente pela divulgação do patrimônio líquido e do lucro líquido, em que o valor de mercado de uma empresa é consequência, essencialmente, do montante de seu patrimônio e de seus lucros. Entretanto, quando diminuído do patrimônio líquido, os ativos intangíveis e o valor contábil de equivalência patrimonial, os investidores acreditam que estas informações não são mais relevantes para explicar os preços das ações (Oliveira et al., 2010).

Todavia, Morricone et al. (2009) salientam a necessidade de averiguação do valor dos intangíveis como incremento informacional nas contas fundamentais da contabilidade das empresas, como lucro líquido e patrimônio líquido ajustado (patrimônio menos ativos intangíveis, inclusive *goodwill*) na relevância de valor aos investidores. Deste modo, com o intuito de averiguar a relevância da informação do patrimônio líquido menos ativos intangíveis em empresas brasileiras, formulou-se a Hipótese 3.

*Hipótese 3: O patrimônio líquido ajustado está positivamente relacionado com a relevância da informação contábil.*

Beaver (1968) foi um dos pioneiros a analisar o conteúdo informacional da contabilidade. O autor teve como objetivo demonstrar que a informação contábil tem valor informacional e influencia na expectativa de fluxos futuros de uma organização. Com o anúncio do lucro, altera-se a expectativa de retornos futuros, que resulta na reação do mercado, modificando os preços das ações, de acordo com as probabilidades de riscos e ganhos observados.

Nos estudos sobre a relevância da informação contábil, Ball e Brown (1968) também relacionaram os componentes contábeis, como o lucro líquido, com o valor de mercado das organizações. Os autores procuraram verificar a influência do lucro líquido no preço das

ações e mostraram que o conteúdo informacional dos lucros está relacionado positivamente com os preços das ações.

O incremento informacional das perdas de *impairment* e despesas de amortização no lucro líquido podem auxiliar no aumento da relevância desta informação ao mercado de capitais (Morricone et al., 2009). Deste modo, é formulada a quarta Hipótese de pesquisa:

*Hipótese 4: O lucro líquido ajustado está positivamente relacionado com a relevância da informação contábil.*

### 3 Procedimentos Metodológicos

O presente estudo objetiva analisar a influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil. Deste modo, quanto aos objetivos, o estudo caracteriza-se como descritivo, quanto aos procedimentos configura-se como documental e em relação à abordagem do problema é quantitativo.

#### 3.1 População e amostra

A população do estudo compreendeu todas as empresas listadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo – BM&FBOVESPA. A amostra correspondeu a 164 empresas, as quais foram delimitadas pela presença de informação de patrimônio e lucro líquido, quantidade e preço da ação, pois nem todas as empresas demonstraram presença de ativos intangíveis. O período de análise compreendeu aos anos de 2010 a 2013. As informações foram coletadas trimestralmente, totalizando em 2.624 observações.

#### 3.2 Coleta e análise dos dados

A coleta dos dados foi realizada por meio da base de dados Economática®. Foram coletadas informações referentes ao preço das ações, quantidade das ações, ativos intangíveis, *goodwill*, despesas de amortização, perdas de *impairment*, lucro líquido e patrimônio líquido das empresas analisadas. A Tabela 1 apresenta as variáveis utilizadas no estudo.

**Tabela 1 – Variáveis da pesquisa**

Variável	Descrição	Coleta	Autores
<b>Variáveis dependentes</b>			
$P_{it+3}$	Preço das ações da empresa três meses após o final do trimestre.	Economática	Ball e Brown (1968), Oliveira et al. (2010)
$P_{it+6}$	Preço das ações da empresa seis meses após o final do trimestre.	Economática	Ball e Brown (1968), Oliveira et al. (2010)
<b>Variáveis independentes</b>			
PL	Valor contábil do patrimônio líquido por ação da empresa.	Economática	Ball e Brown (1968)
LL	Lucro líquido por ação da empresa.	Economática	Ball e Brown (1968), Oliveira et al. (2010)
PL-AI	Valor contábil do patrimônio líquido menos o valor dos ativos intangíveis reconhecidos (incluindo <i>goodwill</i> ) por ação da empresa.	Economática	Oliveira et al. (2010)
LL-AI	Valor contábil do lucro líquido menos as despesas	Economática	Morricone et al. (2009)

	de amortização e as perdas de <i>impairment</i> dos intangíveis por ação da empresa.		
AI	Os ativos intangíveis identificáveis por ação.	Economática	Morricone et al. (2009), Oliveira et al. (2010)
GOOD	O <i>goodwill</i> por ação.	Economática	Morricone et al. (2009), Oliveira et al. (2010)

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação ao preço das ações, foram considerados os preços da cotação no mercado no dia do fechamento de cada trimestre (primeiro ou segundo trimestre seguinte à demonstração contábil). Caso a ação não possuísse cotação nesta data, foi utilizada a última cotação imediatamente anterior.

Com base no Quadro 1, formularam-se seis equações para a análise de regressão de dados em painel. A primeira e a segunda equações são baseadas no modelo de Ball e Brown (1968), em que se verifica a influência do patrimônio líquido e do lucro líquido no preço das ações, decorridos três meses e seis meses após o término do trimestre.

$$P_{it+3} = b_0 + b_1 PL_{it} + b_2 LL_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$P_{it+6} = b_0 + b_1 PL_{it} + b_2 LL_{it} + e_{it} \quad (2)$$

A segunda e a terceira equações foram formuladas de acordo com os estudos de Morricone et al. (2009) e Oliveira et al. (2010), em que se verifica o efeito do patrimônio líquido ajustado (patrimônio menos ativos intangíveis e *goodwill*), lucro líquido ajustado (lucro menos perdas de *impairment* e despesa de amortização) e ativos intangíveis no preço das ações, após três e seis meses, respectivamente, ao término do trimestre.

$$P_{it+3} = b_0 + b_1 PL-AI_{it} + b_2 LL-AI_{it} + b_3 AI_{it} + e_{it} \quad (3)$$

$$P_{it+6} = b_0 + b_1 PL-AI_{it} + b_2 LL-AI_{it} + b_3 AI_{it} + e_{it} \quad (4)$$

Por fim, a quinta e sexta equações, baseadas nos estudos de Morricone et al. (2009) e Oliveira et al. (2010), demonstram a influência do patrimônio líquido ajustado, lucro líquido ajustado e *goodwill* no preço das ações, três e seis meses após o término do trimestre.

$$P_{it+3} = b_0 + b_1 PL-AI_{it} + b_2 LL-AI_{it} + b_3 GOOD_{it} + e_{it} \quad (5)$$

$$P_{it+6} = b_0 + b_1 PL-AI_{it} + b_2 LL-AI_{it} + b_3 GOOD_{it} + e_{it} \quad (6)$$

Os dados foram analisados por meio de regressão de dados em painel com a utilização do *software* STATA<sup>®</sup>. Também foi gerada estatística descritiva dos dados por meio do *software* SPSS<sup>®</sup>.

#### 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção apresenta-se a descrição e análise dos resultados. Inicialmente, demonstra-se na Tabela 2 a estatística descritiva das variáveis utilizadas no presente estudo. Na Tabela 3 apresentam-se os testes de pressupostos para análise multivariada. Em seguida, nas Tabelas 4, 5 e 6, demonstram-se os resultados da análise de regressão de dados em painel, bem como os testes de adequação dos modelos.

**Tabela 2 – Estatística descritiva**

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
$P_{it+3}$	0,027	4.122,325	31,468	229,193
$P_{it+6}$	0,027	4.122,325	32,296	234,682
PL	-43,131	4.300,848	23,852	206,676
LL	-15,129	21,086	0,893	2,130
PL-AI	-46,581	4.300,848	19,702	206,983
LL-AI	-11,278	22,089	0,645	1,505
AI	0,000	98,166	4,198	9,801
GOOD	-1.546,934	2.609,301	7,965	105,996

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Tabela 2, pode-se verificar que o preço da ação, tanto três ( $P_{it+3}$ ) quanto seis meses ( $P_{it+6}$ ) após o trimestre, apresentou mínimo de R\$ 0,027 e máximo de R\$ 4.122,32. Inúmeras empresas demonstraram variação de valor em relação à média de R\$ 31,46, pois o desvio padrão demonstrou-se elevado. Percebeu-se, que algumas empresas apresentaram patrimônio líquido por ação (PL) com valores negativos e máximo de R\$ 4.300,848, a média foi de R\$ 23,9, com grande discrepância de valores em relação à média, com desvio padrão elevado de R\$ 206,67.

O lucro líquido por ação (LL) demonstrou valores mínimos de R\$ -15,12 e máximo de R\$ 21,08, com desvio padrão (R\$ 2,13) superior à média (R\$ 0,89), o que demonstra elevada dispersão dos valores de lucro líquido entre as empresas analisadas.

A média do patrimônio líquido ajustado por ação (PL-AI) foi de R\$ 19,70 e a média do lucro líquido ajustado por ação (LL-AI) de R\$ 0,64. As contas patrimônio líquido e lucro líquido por ação, quando descontadas dos ativos intangíveis e despesas de intangíveis, demonstraram redução de valor da ordem de 17,39% e 27,77%, respectivamente. As despesas de intangíveis reduziram em maior proporção o saldo de lucro líquido, do que o ativo intangível reduziu o patrimônio líquido. No entanto, em ambos os casos pode-se notar a importância dos valores relacionados aos ativos intangíveis nessas duas variáveis contábeis (PL e LL).

Verificou-se ainda que algumas empresas não evidenciaram ativos intangíveis e que o valor máximo de ativo intangível por ação (AI) foi de R\$ 98,16. O desvio padrão de R\$ 9,80, superior à média (R\$ 4,19), demonstra que há uma dispersão significativa dos valores de intangíveis entre as empresas analisadas.

Quanto ao *goodwill* por ação (GOOD), observou-se que as empresas apresentaram valores negativos de R\$ -1.546,93 e máximo de R\$ 2.609,30. O elevado desvio padrão (R\$ 105,996) apontou que as empresas possuem diferentes valores de *goodwill* em relação à média (R\$ 7,96). Algumas empresas, ao invés de criarem valor no mercado, apresentaram perda de valor, visto o valor negativo de *goodwill*.

A Tabela 3 apresenta os testes de aleatoriedade, normalidade e homoscedasticidade aplicados aos dados para análise multivariada.

**Tabela 3 - Testes de aleatoriedade, normalidade e homoscedasticidade**

Pressupostos	Testes	Hipóteses
Aleatoriedade	(1) <i>Durbin-Watson</i> : Estatística DW = 2,0041 Valor-p = 0,9453; Autocorrelação dos resíduos = -0,0020	Inexiste autocorrelação de primeira ordem entre os resíduos.
	(2) <i>Durbin-Watson</i> : Estatística DW = 2,0049 Valor-p = 0,9288; Autocorrelação dos resíduos = -0,0024	
	(3) <i>Durbin-Watson</i> : Estatística DW = 2,0086 Valor-p = 0,8746; Autocorrelação dos resíduos = -0,0043	
	(4) <i>Durbin-Watson</i> : Estatística DW = 2,0087 Valor-p = 0,8727; Autocorrelação dos resíduos = -0,0044	
	(5) <i>Durbin-Watson</i> : Estatística DW = 1,9711 Valor-p = 0,4189; Autocorrelação dos resíduos = 0,0144	
	(6) <i>Durbin-Watson</i> : Estatística DW = 1,8015 Valor-p = 0,0000; Autocorrelação dos resíduos = 0,0992	
Normalidade	(1) <i>Shapiro-Wilk</i> : Estatística SW = 0,1108; Valor-p = 0,0000	A distribuição dos resíduos é normal.
	(2) <i>Shapiro-Wilk</i> : Estatística SW = 0,1060; Valor-p = 0,0000	
	(3) <i>Shapiro-Wilk</i> : Estatística SW = 0,1169; Valor-p = 0,0000	
	(4) <i>Shapiro-Wilk</i> : Estatística SW = 0,1107; Valor-p = 0,0000	
	(5) <i>Shapiro-Wilk</i> : Estatística SW = 0,2413; Valor-p = 0,0000	
	(6) <i>Shapiro-Wilk</i> : Estatística SW = 0,5915; Valor-p = 0,0000	
Homoscedasticidade	(1) <i>Levene</i> : Estatística F = 1,4587; Valor-p = 0,2273	A variância dos erros é uniforme.
	(2) <i>Levene</i> : Estatística F = 1,5052; Valor-p = 0,2200	
	(3) <i>Levene</i> : Estatística F = 1,3872; Valor-p = 0,2390	
	(4) <i>Levene</i> : Estatística F = 1,4470; Valor-p = 0,2291	
	(5) <i>Levene</i> : Estatística F = 0,3444; Valor-p = 0,5574	
	(6) <i>Levene</i> : Estatística F = 3,0527; Valor-p = 0,0807	

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com os testes de Durbin-Watson, Shapiro-Wilk e Levene, apresentados na Tabela 3, verificou-se que inexistiu autocorrelação de primeira ordem entre os resíduos, a distribuição dos resíduos é normal e a variância dos erros é uniforme, atendendo aos pressupostos para a análise multivariada. As Tabelas 4, 5 e 6 apresentam a análise de regressão de dados em painel, relativas às equações 1 a 6, além da adequação ao teste de LM Breusch-Pagan e Hausman, pela inserção da matriz de White.

**Tabela 4 - Análise de regressão de dados em painel - equações 1 e 2**

Sumário da equação 1 ( $P_{it+3}$ )			Sumário da equação 2 ( $P_{it+6}$ )		
Variáveis	Coef.	$P >  z $	Variáveis	Coef.	$P >  z $
(Constante)	21,96051	0,000	(Constante)	27,17844	0,000
PL	0,3596864	0,007*	PL	0,1752859	0,155
LL	1,017959	0,000*	LL	1,011451	0,000*
LM Breusch-Pagan:	0,0000		LM Breusch-Pagan:	0,0000	
Hausman:	0,0000		Hausman:	0,0000	

R <sup>2</sup> :	0,2763	R <sup>2</sup> :	0,0821
Prob > chi2:	0,0000	Prob > chi2:	0,0000

\* significativo a 1%. \*\* significativo a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Pode-se verificar, de acordo com a Tabela 4, que a equação 1 e 2 rejeitaram a adequação do modelo de dados em painel POLS, pela apresentação de hipótese nula no teste de LM Breusch-Pagan. Já o teste de Hausman rejeitou a correção de erros do modelo de efeito aleatório, em favor do modelo de efeitos fixos. Desta forma, ambas as equações correspondem à utilização dos resultados do modelo de efeitos fixos.

Em relação ao sumário da equação 1, pode-se verificar a explicação do modelo de 0,2763 (R<sup>2</sup>) e significância a 1% (Prob > chi2 = 0.0000). A equação 2 demonstrou R<sup>2</sup> de 0,0821 e Prob > chi2 = 0.0000. Portanto, o modelo perde poder explicativo com o passar do tempo. Quanto à significância das variáveis, constatou-se que o patrimônio líquido (PL) apresenta influência positiva e significativa nos preço das ações três meses após o término do trimestre (P<sub>it+3</sub>), enquanto o lucro líquido (LL) mostrou efeito positivo e significativo no preço das ações três (P<sub>it+3</sub>) e seis (P<sub>it+6</sub>) meses após o encerramento do trimestre anterior.

Desta forma, infere-se que as informações sobre o lucro líquido e o patrimônio líquido apresentam relevância para o mercado de capitais. O lucro líquido apresenta-se relevante para o mercado de capitais em ambos os períodos (três e seis meses após a publicação da informação). O patrimônio líquido, no entanto, perde poder explicativo com o passar do tempo, sendo relevante apenas três meses após a publicação dos relatórios financeiros. A Tabela 5 demonstra a análise de regressão de dados em painel das equações 3 e 4.

**Tabela 5 - Análise de regressão de dados em painel - equações 3 e 4**

Sumário da equação 3 (P <sub>it+3</sub> )			Sumário da equação 4 (P <sub>it+6</sub> )		
Variáveis	Coef.	P> z	Variáveis	Coef.	P> z
(Constante)	22,59113	0,000	(Constante)	27,51941	0,000
PL-AI	0,3595487	0,007*	PL-AI	0,1752444	0,155
LL-AI	1,011264	0,017*	LL-AI	0,9418239	0,007*
AI	0,271007	0,003*	AI	0,168154	0,043*
LM Breusch-Pagan:	0,0000		LM Breusch-Pagan:	0,0000	
Hausman:	0,0000		Hausman:	0,0000	
R <sup>2</sup> :	0,2754		R <sup>2</sup> :	0,0816	
Prob > chi2:	0,0000		Prob > chi2:	0,0001	

\* significativo a 1%. \*\* significativo a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base na Tabela 5, pode-se verificar a rejeição do modelo de dados em painel POLS (LM Breusch-Pagan) e de correção de erros pelo efeito aleatório (Hausman) nas equações 3 e 4. Deste modo, analisaram-se os resultados oriundos do modelo de efeitos fixos.

Observou-se em relação à equação 3, que o R<sup>2</sup> foi de 0,2754 e a significância do modelo 1% (Prob > chi2 = 0.0000), enquanto na equação 4, o R<sup>2</sup> foi de 0,0816 e significância de 1% (Prob > chi2 = 0.0001). Assim como na Tabela 3, nota-se uma redução no poder explicativo do modelo com o passar do tempo (de três para seis meses).

As variáveis lucro líquido ajustado (LL-AI) e ativo intangível (AI) apresentaram significância e influência positiva no preço das ações, três (P<sub>it+3</sub>) e seis (P<sub>it+6</sub>) meses após a publicação das informações do trimestre. Já o patrimônio líquido ajustado (PL-AI) apresentou efeito significativo e positivo no preço das ações apenas três meses (P<sub>it+3</sub>) após a publicação

das informações. Assim como nos modelos anteriores (equações 1 e 2), o PL perdeu poder explicativo com o passar do tempo.

A Tabela 6 demonstra a análise de regressão de dados em painel das equações 5 e 6.

**Tabela 6 - Análise de regressão de dados em painel - equações 5 e 6**

Sumário da equação 5 ( $P_{it+3}$ )			Sumário da equação 6 ( $P_{it+6}$ )		
Variáveis	Coef.	P> z	Variáveis	Coef.	P> z
(Constante)	2,558808	0,036	(Constante)	4,486647	0,000
PL-AI	1,092243	0,000*	PL-AI	0,9961143	0,000*
LL-AI	0,4488654	0,063**	LL-AI	0,2714403	0,005*
GOOD	0,8895004	0,000*	GOOD	0,9964234	0,000*
LM Breusch-Pagan:	0,0000		LM Breusch-Pagan:	0,0000	
Hausman:	-13,13		Hausman:	-0,82	
R <sup>2</sup> :	0,8619		R <sup>2</sup> :	0,9961	
Prob > chi2:	0,0000		Prob > chi2:	0,0000	

\* significativo a 1%. \*\* significativo a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

De acordo com o exposto na Tabela 6, o teste de LM Breusch-Pagan rejeitou a adequação das equações 5 e 6 ao modelo de dados em painel POLS. O teste de Hausman, por demonstrar valores de -13,13 (equação 5) e -0,82 (equação 6), não foi eficaz na definição do modelo a ser utilizado, ao confrontar os dados do modelo de efeitos fixos e o de efeitos aleatórios. Dessa forma, optou-se por utilizar os resultados do modelo de efeitos fixos, conforme observado no teste das demais equações.

Verificou-se que a explicação do modelo foi de 0,86 (equação 5), 0,99 (equação 6), com significância a 1% (Prob > chi2 = 0.0000) para ambas as equações. Em relação aos coeficientes das variáveis, observou-se que o patrimônio líquido ajustado (PL-AI), o lucro líquido ajustado (LL-AI) e o *goodwill* (GOOD) apresentaram relação positiva e significativa com o preço das ações três meses ( $P_{it+3}$ ) e seis meses ( $P_{it+6}$ ) após o encerramento do trimestre.

Dado o exposto, pode-se constatar que a divulgação de informações sobre ativos intangíveis e *goodwill* apresenta relevância para o mercado de capitais, impactando o preço das ações até seis meses após a publicação dos relatórios financeiros. Além disso, a inclusão do *goodwill* no modelo, além de melhorar o poder explicativo do modelo como um todo, melhorou o poder de explicação do PL, que nos modelos anteriores (equações 2 e 4) não era significativo em relação ao preço da ação seis meses após o trimestre.

Assim, foram aceitas as Hipóteses 1 e 2, as quais tratavam da relevância significativa dos ativos intangíveis e do *goodwill*, respectivamente, para o mercado de capitais. Este resultado corrobora o defendido por Kayo et al. (2006), que para a formação do valor econômico de uma organização, os ativos intangíveis são de fundamental importância e contribuem para a obtenção de vantagens competitivas. Todos os gastos com ativos intangíveis devem ser registrados, pois são relevantes e impactam o preço das ações das organizações (Aboody & Lev, 1998, Lev & Zarowin, 1999, Amir et al., 2003).

Em relação ao *goodwill*, os resultados deste estudo corroboram os achados de Oliveira et al. (2010), para os quais o *goodwill* é considerado como uma informação relevante e que impacta o preço das ações, pelo fato de não sofrer amortização, gerando alterações positivas na relevância de valor.

Quanto às variáveis lucro líquido e lucro líquido ajustado, observou-se que apresentaram relevância para o mercado de capitais, tanto três quanto seis meses depois de publicadas as informações. O patrimônio líquido apresentou relevância para o mercado até

três meses depois de publicadas as informações. Já o patrimônio líquido ajustado demonstrou relevância tanto três quanto seis meses depois de divulgadas as demonstrações financeiras. Desse modo, as Hipóteses 3 e 4 do estudo foram aceitas.

Para Ball e Brown (1968), a relevância da informação contábil é verificada principalmente pela publicação do patrimônio e do lucro líquido, impactando no valor de mercado da empresa. Quanto ao patrimônio líquido ajustado e o lucro líquido ajustado pelos ativos e despesas de ativos intangíveis, segundo Morricone et al. (2009), infere-se que estes impactam o preço das ações, pelo incremento informacional de intangíveis em contas fundamentais, como patrimônio e lucro.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por objetivo analisar a influência dos ativos intangíveis na relevância da informação contábil. A metodologia utilizada caracterizou-se como descritiva, documental e quantitativa. A amostra do estudo foi constituída por 164 empresas listadas na BM&FBOVESPA. O período de análise compreendeu os anos de 2010 a 2013, em que as informações foram coletadas trimestralmente, totalizando em 2.624 observações.

Para a consecução do objetivo proposto foram desenvolvidas quatro hipóteses, relacionadas à influência das variáveis ativo intangível, *goodwill*, patrimônio líquido ajustado e lucro líquido ajustado na relevância da informação contábil, respectivamente. Para a análise das informações, utilizou-se de regressão de dados em painel e descrição das variáveis, por meio dos softwares STATA e SPSS.

De maneira geral, constatou-se que todas as variáveis em análise apresentaram influência positiva no preço das ações, podendo-se afirmar que representam informações relevantes para o mercado. No entanto, o PL perde poder explicativo com o passar do tempo, não sendo relevante estatisticamente em relação ao preço das ações seis meses após a publicação dos relatórios financeiros.

Todavia, observou-se que quando o PL é ajustado pelos ativos intangíveis, bem como é incluída no modelo de análise a variável de *goodwill*, o valor do PL ajustado é significativo em ambos os períodos. Conclui-se, assim, que a inclusão dos ativos intangíveis e do *goodwill* na análise do *value relevance* da informação não só melhora o poder explicativo das informações contábeis de maneira geral, como aumenta o poder explicativo do PL individualmente.

Com base nos resultados do estudo, foi possível aceitar as quatro hipóteses de pesquisa, ao se verificar influência positiva e significativa do ativo intangível, *goodwill*, patrimônio líquido ajustado e lucro líquido ajustado no preço das ações, além das contas fundamentais como patrimônio e lucro. Os resultados deste estudo contribuem com a literatura internacional sobre o tema relevância da informação contábil (Ball & Brown, 1968, Aboody & Lev, 1998, Lev & Zarowin, 1999, Amir et al., 2003, Morricone et al., 2009, Oliveira et al., 2010), ao trazer evidências empíricas de empresas localizadas em mercado emergente, de que o ativo intangível, o *goodwill*, o patrimônio líquido, o lucro líquido e o patrimônio e o lucro líquido ajustado por intangíveis estão relacionados positivamente com o preço das ações. Desta forma, verifica-se a importância do reconhecimento e evidenciação de ativos intangíveis, inclusive o *goodwill*, visto que auxiliam as empresas a criarem valor no mercado, que por sua vez, pode influenciar a opinião de agentes econômicos e a tomada de decisão quanto a investimentos futuros despendidos à empresa.

Como limitações da presente pesquisa, pode-se apontar a falta de empresas que divulgam informações referentes aos ativos intangíveis e ao *goodwill*, restringindo a amostra. Outra limitação do estudo refere-se a não utilização de janela de evento considerando a data

da divulgação da demonstração financeira de cada empresa individualmente. Utilizou-se como data base para coleta do preço das ações a última cotação do trimestre seguinte (equações 1, 3 e 5) ou de dois trimestres seguintes (equações 2, 4 e 6) para todas as empresas, o que limita a análise do efeito da divulgação da informação contábil sobre o preço das ações. De todo o modo, acredita-se que tais limitações não invalidam os resultados encontrados.

Sugere-se como pesquisas futuras, a utilização de outros modelos para verificar a relevância de outras informações ou variáveis contábeis para o mercado de capitais, além dos ativos intangíveis.

## REFERÊNCIAS

- Aboddy, D. & Lev, B. (1998). The value relevance of intangibles: the case of software capitalization. *Journal of Accounting Research*, 36, 161-191.
- Amir, E. & Lev, B. (1996). Value relevance of non financial information: The wireless communications industry. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 3-30.
- Amir, E., Lev, B. & Sougiannis, T. (2003). Do financial analysts get intangible?. *European Accounting Review*, 12 (4), 636-659.
- Antunes, G. A., Teixeira, A. J., Costa, F. M. & Nossa, V. (2010). Efeitos da adesão aos níveis de governança da Bolsa de Valores de São Paulo na qualidade da informação contábil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 3 (1), 109-138.
- Ball, R. & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 159-178.
- Barth, M. E., Beaver, W.H. & Landsman, W. (2001). The relevance of value relevance research for financial accounting standard setting: another view. *Unpublished Working Paper*, Stanford University.
- Beaver, W. H. (1968). The information content of annual earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 67-92.
- Beisland, L. A. & Hamberg, M. (2013). Earnings sustainability, economic conditions and the value relevance of accounting information. *Scandinavian Journal of Management*, 29 (3), 314-324.
- Chalmers, K., Clinch, G. & Godfrey, J. M. (2008). Adoption of international financial reporting standards: impact on the value relevance of intangible assets. *Australian Accounting Review*, 18 (3), 237-247.
- CPC 04. (2010). *Ativo Intangível*. Comitê de Pronunciamentos Contábeis.
- CPC 00. (2010). *Pronunciamento Conceitual Básico*. Comitê de Pronunciamentos Contábeis.
- Dechow, P., Ge, W. & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2), 344-401.
- Decker, F., Ensslin, S. R. & Reina, D. R. M. (2013). A relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade das ações: um estudo com empresas listadas no índice Bovespa. *Reuna*, 18 (4), 75-92.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. (1984). Statement of Financial Accounting Concepts No. 5. *Recognition and measurement in financial statements of business enterprises*. FASB, Stamford, Connecticut.
- Hendriksen, E. S. & Van Breda, M. (1999). *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Holthausen, R. W. & Watts, R. L. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31 (1), 3-75.

- IASB - International Accounting Standards Board. (2009). *IFRS /Standard IFRS*.
- Iudícibus, S. (2000). *Teoria da contabilidade*. 6. ed. São Paulo: Atlas.
- Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (1997). *A estratégia em ação: balanced scorecard*. Rio de Janeiro: Campus.
- Kaufmann, L. & Schneider, Y. (2004). Intangibles: a synthesis of current research. *Journal of Intellectual Capital*, 5 (3), 366-388.
- 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*. 2002. 126 f. Tese Doutorado em Administração – Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- 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*, 41 (2), 158-168.
- Kayo, E. K., Kimura H., Martin, D. M. L. & Nakamura, W. T. (2006). Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. *Revista de Administração Contemporânea*, 10 (3), 73-90.
- Lev, B. & Radhakrishnan, S. (2003). The measurement of firm specific organization capital. *NBER Working Paper Series*, Cambridge.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management and reporting*. Washington: Brookings.
- Lev, B. (1997). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37, 353-385.
- Lev, B. & Daum, J. H. (2003). Intangible Assets and the need for a holistic and more future-oriented approach to enterprise management and corporate reporting. In: *communication présenté eau First PMA Intellectual Capital Research Symposium held*, Cranfield, Royaume-Uni.
- Lev, B. & Zarowin, P. (1999). The Boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37 (2), 353-385.
- Macedo, M. A. S., Machado, M. A. V. & Machado, M. R. (2013). Análise da relevância da informação contábil no Brasil num contexto de convergência às normas internacionais de contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 9 (1), 65-85.
- Morricone, S., Oriani, R. & Sobrero, M. (2009). *The value relevance of intangible assets and the mandatory adoption of IFRS*. Available at SSRN 1600725. Disponível em: <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1600725](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1600725)>. Acesso em: 30 de jan. 2015.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. L & Craig, R. (2010). Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *The British Accounting Review*, 42 (4), 241-252.
- Perez, M. M. & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e o desempenho empresarial. *Revista Contabilidade & Finanças*, 17 (40), 7-24.
- Silva, A. F., Macedo, M. A. S. & Marques, J. A. V. C. (2012). Análise da relevância da informação contábil no setor brasileiro de energia elétrica no período de 2005 a 2007: uma discussão com foco nas variáveis II, FCO e EBITDA. *Revista Universo Contábil*, 8 (2), 6-24.
- Upton, W. S. (2001). *Business and Financial Reporting, Challenges from the New Economy*. *Financial Accounting Series – Special Report*. FASB. USA. Disponível em: [http://www.fasb.org/articles&reports/sr\\_new\\_economy.pdf](http://www.fasb.org/articles&reports/sr_new_economy.pdf). Acesso em: 30 nov. 2014.