

A INTANGIBILIDADE DAS EMPRESAS E A DESTINAÇÃO DE RECURSOS PARA INVESTIMENTOS EM MARKETING

Laieny Thauana Balestri Ghiotti (PIBIC/CNPq/FA/UEM), Evelini Lauri Morri Garcia (Orientadora). E-mail: elmgarcia@uem.br

Universidade Estadual de Maringá, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Maringá, PR.

Área e subárea do conhecimento: Administração/Ciências Contábeis

Palavras-chave: Intangíveis; Estratégia; Sinalização.

RESUMO

O objetivo foi analisar a relação entre a intangibilidade das empresas, dentro e fora do balanço patrimonial, e os investimentos em marketing moderada pelo endividamento. Com dados financeiros de 2.410 empresas norte-americanas, foram realizados testes de regressão com painel de dados e efeitos fixos. Os resultados mostraram que os intangíveis registrados no balanço patrimonial reduzem a intensidade do investimento em marketing, enquanto os intangíveis não registrados aumentam os gastos nessa área. O nível de endividamento das empresas influencia essas relações, enfraquecendo as associações diretas. Tais resultados mostram que a natureza contábil e extracontábil dos intangíveis muda as estratégias quanto aos investimentos em marketing, sendo utilizados como instrumentos de sinalização, e que o endividamento modifica esses sinais. Os resultados contribuem com as perspectivas teóricas da sinalização e amplifica a compreensão das manipulações estratégicas dos investimentos em marketing.

INTRODUÇÃO

Parte dos recursos intangíveis são contabilizados e parte não se enquadram como ativos contábeis. Portanto, quando se considera apenas ativos intangíveis listados no patrimônio contábil, deixa-se de avaliar uma gama de recursos *off-balance-sheet* que também formam o valor de mercado da empresa (PENMAN, 2023).

Os ativos intangíveis reconhecidos na contabilidade (por exemplo, patentes, *softwares*, marcas registradas e direitos autorais) funcionam como ativos de diferenciação e sinalização de qualidade, pois possuem valor declarado e demandam menor esforço de comunicação externa e menor viés de avaliação (PTOK; JINDAL; REINARTZ, 2018). As evidências da literatura mostram que os recursos intangíveis *off balance* (por exemplo, marcas, reputação, *know-how* e relacionamentos) motivam investimentos em excesso como meio de sinalização, devido à tendência de subestimação do mercado do seu potencial de crescimento (DONG; DOUKAS, 2025). Há também evidências empíricas de que as decisões de investimentos em marketing são influenciadas por elementos contextuais da empresa e são manipulados como forma de sinalização ao mercado (WANG; LOU, 2020).

Quando a empresa é mais endividada, existe maior pressão para justificar a qualidade e a rentabilidade de seus ativos perante credores e investidores porque o ônus financeiro das dívidas força os gestores a priorizarem investimentos de curto prazo e diminuir investimentos considerados discricionários e incertos (JENSEN, 1986). A alta alavancagem pode interferir na sinalização da qualidade da gestão ao mercado, interferindo nos sinais presentes nos gastos de marketing e demais elementos que expressam a qualidade da gestão, como ocorre com os recursos intangíveis, que são ativos de diferenciação (WANG; LOU, 2020).

O objetivo deste estudo é analisar a relação entre a intangibilidade das empresas, dentro e fora do balanço patrimonial, e os investimentos em marketing moderada pelo endividamento. O estudo está amparado em evidências empíricas e teóricas da gestão e contabilidade de recursos intangíveis, investimentos em marketing e endividamento sob as premissas da Teoria da Sinalização (SPENCE, 1973). O estudo tem abordagem quantitativa e contempla uma lacuna de estudo, dentro da interface marketing-financeiras, discutindo o papel de sinalização conjunta de elementos contábeis e extracontábeis como estratégia de posicionamento das empresas perante o mercado.

MATERIAIS E MÉTODOS

O estudo analisou dados financeiros de 2.410 empresas americanas de capital aberto, no período de 2014 a 2022, obtidos na base Compustat. A pesquisa é quantitativa e usou a técnica estatística da regressão em painel com efeitos fixos para testar as seguintes hipóteses:

H1_a Há uma relação negativa entre a intensidade da intangibilidade registrada no balanço patrimonial e os investimentos em marketing.

H1_b Há uma relação positiva entre a intensidade da intangibilidade fora do balanço patrimonial e os investimentos em marketing.

H2_a Quanto maior o endividamento, mais fraca será a relação positiva entre a intensidade da intangibilidade registrada no balanço patrimonial e os investimentos em marketing.

H2_b Quanto maior o endividamento, mais fraca será a relação negativa entre a intensidade da intangibilidade fora do balanço patrimonial e os investimentos em marketing.

$$IntMkt_{it} = \psi_0 + \psi_1 Intang_{it} + \psi_2 MTB_{it} + \psi_3 Endiv_{it} + \psi_4 Intang_{it} * Endiv_{it} + \psi_5 MTB_{it} * Endiv_{it} + \text{Controles} + \eta_{it} \quad \text{Equação (1)}$$

A variável dependente do modelo econométrico é a intensidade dos investimentos em marketing. As variáveis independentes são a intangibilidade dentro do balanço patrimonial e a intangibilidade fora do balanço patrimonial. O endividamento é uma variável moderadora. O modelo conta ainda com variáveis de controle, erro padrão robusto de White e *dummies* para anos.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Os resultados mostram que quanto maior é a intangibilidade registrada dentro (*versus* fora) do balanço patrimonial, menor (*versus* maior) é a intensidade do

investimento em marketing ($\psi_1 = -0,181$, sig.<0,01 e $\psi_2 = 0,015$, sig.<0,01, respectivamente). Tais resultados não rejeitam as hipóteses H1_a e H1_b.

A interação das medidas de intangibilidade, dentro e fora do balanço patrimonial, com o endividamento enfraquece os sinais das relações com os investimentos em marketing ($\psi_4 = 0,130$, sig.<0,01 e $\psi_5 = -0,016$, sig.<0,01, respectivamente). Tais resultados não rejeitam as hipóteses H2_a e H2_b.

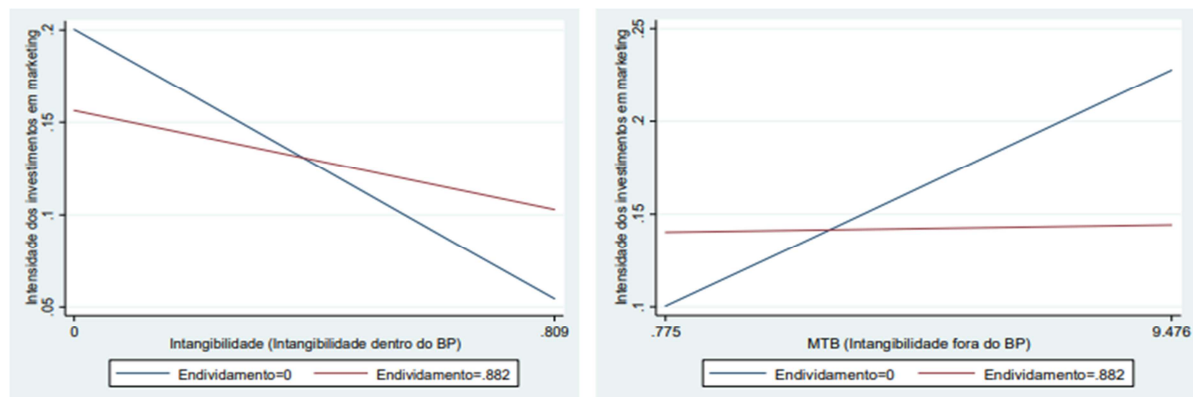


Figura 1 - Relação entre a intangibilidade dentro e fora do balanço patrimonial e a intensidade dos investimentos em marketing moderada pelo endividamento

Os efeitos diretos mostram que a natureza contábil e extracontábil dos intangíveis, que remetem a diferentes níveis de segurança na geração de futuros resultados, muda as estratégias quanto ao volume de investimentos em marketing. Tais resultados sustentam a compreensão de que a manipulação na execução dos orçamentos de investimentos em marketing, nas circunstâncias apresentadas, são evidências de que são utilizados além da sua lógica operacional, funcionando como instrumentos de sinalização ao mercado.

A interação entre a intangibilidade das empresas, dentro e fora do balanço patrimonial, com o endividamento mostra novos efeitos na intensidade dos investimentos em marketing. O endividamento enfraquece os efeitos diretos de forma assimétrica: mitiga (torna menos negativa) a inclinação associada à intangibilidade contabilizada e amortece (torna menos positiva) a inclinação associada a intangibilidade fora do balanço patrimonial. Em conjunto, os achados sustentam que o mix “tipo de intangibilidade × endividamento” reconfigura o papel do marketing como instrumento de sinalização.

CONCLUSÕES

Os resultados sustentam a compreensão de que a manipulação na execução dos orçamentos de investimentos em marketing é um instrumento de sinalização complementar ao mercado. Este estudo avança o estado da arte do campo de estudo ao fazer uma desagregação da intangibilidade em intangibilidade contábil (sinais “duros”) e intangibilidade *off balance* (sinais “*brand-like*”), mostrando que cada dimensão altera de forma oposta a intensidade de marketing. Esse refinamento explica inconsistências em achados prévios que não separavam essas naturezas.

O estudo demonstra que o endividamento redefine a combinação ótima de sinais: (i) reforça o uso de marketing quando já existem sinais “duros” (intangíveis

reconhecidos), e (ii) desincentiva marketing quando a base é majoritariamente *off balance*. Esse desenho de dois moderadores assimétricos é inédito na interface marketing–finanças. O estudo direciona o foco em decisão de investimento e não em desempenho, enquanto a literatura de intangíveis costuma privilegiar métricas de resultado (ROA, valor da firma, retorno de ações). Este estudo desloca o foco para uma decisão orçamentária estratégica, baseada na intensidade de marketing, revelando mecanismos de ajuste de curto em resposta à composição da base intangível e ao financiamento.

AGRADECIMENTOS

Expresso meu agradecimento à Universidade Estadual de Maringá (UEM), ao Departamento de Ciências Contábeis (DCC), ao Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC) e à Fundação Araucária pelo apoio e concessão da bolsa que tornou possível a realização deste projeto de pesquisa.

REFERÊNCIAS

DONG, Feng; DOUKAS, John. The role of intangible assets in shaping firm value. **European Financial Management**, (in press) 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/eufm.12547>. Acesso em: 10 mar. 2025.

JENSEN, Michael C. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. **The American Economic Review**, v. 76, n. 2, p. 323-329, 1986. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1818789>. Acesso em: 22 abr. 2025.

PENMAN, Stephen. Accounting for intangible assets: Thinking it through. **Australian Accounting Review**, v. 33, n. 1, p. 5-13, 2023. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/auar.12394>. Acesso em: 17 fev. 2025.

PTOK, Annette; JINDAL, Rupinder P.; REINARTZ, Werner J. Selling, general, and administrative expense (SGA)-based metrics in marketing: Conceptual and measurement challenges. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 46, p. 987-1011, 2018. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s11747-018-0589-2>. Acesso em: 10 mar. 2025.

SPENCE, M. Job market signaling the quarterly journal of economics, 87 (3). **MIT Press**, v. 355, p. 374, 1973.

WANG, Xinchun; LOU, Tianyang. The effect of performance feedback on firms' unplanned marketing investments. **Journal of Business Research**, v. 118, p. 441-451, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.07.015>. Acesso em: 10 mar. 2025.