

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
Faculdade de Ciências Econômicas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Controladoria e Contabilidade

Vanderson Ribeiro Gonçalves

**ESTRATÉGIAS COMPETITIVAS GENÉRICAS E DESEMPENHO ECONÔMICO-
FINANCEIRO DAS OPERADORAS E SEGURADORAS DE PLANO DE SAÚDE**

Belo Horizonte
2022

Vanderson Ribeiro Gonçalves

ESTRATÉGIAS COMPETITIVAS GENÉRICAS E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS OPERADORAS E SEGURADORAS DE PLANO DE SAÚDE

Versão final

Dissertação apresentada ao Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Controladoria e Contabilidade da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Controladoria e Contabilidade.

Área de concentração: Controladoria e Finanças

Orientador: Prof. Dr. Ewerton Alex Avelar

Coorientador: Prof. Dr. Sergio Louro Borges

Belo Horizonte
2022

Ficha Catalográfica

G635e
2022 Gonçalves, Vanderson Ribeiro.
Estratégias competitivas genéricas e desempenho econômico-financeiro das operadoras e seguradoras de plano de saúde [manuscrito] / Vanderson Ribeiro Gonçalves. – 2022.
77 f.: il.

Orientador: Ewerton Alex Avelar.

Coorientador: Sergio Louro Borges

Dissertação (mestrado) – Universidade Federal de Minas Gerais, Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Controladoria e Contabilidade.

Inclui bibliografia.

1. Operadoras de planos de saúde - Teses. 2. Contabilidade – Teses. I. Avelar, Ewerton Alex. II. Borges, Sergio Louro. III. Universidade Federal de Minas Gerais. Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Controladoria e Contabilidade. IV. Título.

CDD: 614



UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CONTROLADORIA E CONTABILIDADE

FOLHA DE APROVAÇÃO

A INFLUÊNCIA DAS ESTRATÉGIAS COMPETITIVAS GENÉRICAS NO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS OPERADORAS DE PLANO DE SAÚDE

VANDERSON RIBEIRO GONÇALVES

Dissertação de mestrado defendida e aprovada, no dia trinta de junho do ano de dois mil e vinte e dois, pela Banca Examinadora designada pelo Colegiado do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade da Universidade Federal de Minas Gerais constituída pelos seguintes professores:

Prof(a). Dr(a). JOYCE MARIELLA MEDEIROS CAVALCANTI

UNP

Prof. Dr. JOÃO ESTEVÃO BARBOSA NETO

UFMG

Prof. Dr. OCTÁVIO VALENTE CAMPOS

UFMG

Prof. Dr. SÉRGIO LOURO BORGES - Coorientador

UFJF

Prof. Dr. EWERTON ALEX AVELAR - Orientador

UFMG

Belo Horizonte, 30 de junho de 2022



Documento assinado eletronicamente por **Ewerton Alex Avelar, Professor do Magistério Superior**, em 11/07/2022, às 17:13, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 5º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **João Estevão Barbosa Neto, Professor do Magistério Superior**, em 12/07/2022, às 09:22, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 5º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Octavio Valente Campos, Professor do Magistério Superior**, em 12/07/2022, às 09:52, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 5º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Joyce Mariella Medeiros Cavalcanti, Usuário Externo**, em 12/07/2022, às 14:05, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 5º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Sergio Louro Borges, Usuário Externo**, em 17/04/2023, às 11:34, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 5º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.ufmg.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1558427** e o código CRC **48E59420**.

*Aos que se dedicam à ciência no Brasil:
minha reverência e sincera admiração.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente à minha família. Em especial agradeço aos meus pais, Hélio e Lucimar, por ser os primeiros a me mostrarem a transformação que a educação formal é capaz de fazer nos indivíduos. Agradecimentos especiais dedico também ao meu esposo, Rafael, que sempre esteve ao meu lado me incentivando e que compartilha comigo o apreço pelo conhecimento.

Agradeço ao Prof. Dr. Ewerton Alex Avelar, pela disponibilidade, pela paciência, pela compreensão e pela orientação deste trabalho. Tenho certeza de que nenhum sucesso seria alcançado se não fosse pela sua orientação.

Agradeço ao Prof. Dr. Sergio Louro Borges por sua coorientação e aos membros da banca pelas contribuições tão necessárias ao aprimoramento deste trabalho.

A todos os professores e servidores do CEPCON agradeço pelos momentos de aprendizagem e pelo suporte prestado.

Aos meus colegas de turma, em especial a Camila, a Raquel e a Cinthia, agradeço por todo o apoio. Muitas vezes esse apoio foi um emocional e muito necessário dado o contexto pandêmico que vivemos durante o mestrado.

“In business, strategy is king. Leadership and hard work are all very well and luck is mighty useful, but it is strategy that makes or breaks a firm.”
B.R. (The Economist)

RESUMO

A pesquisa apresentada nesta dissertação visou analisar as estratégias genéricas adotadas pelas operadoras de planos de saúde (OPS) no mercado brasileiro e sua relação com o seu desempenho econômico-financeiro no período de 2011 a 2021. Para tanto, foram propostos e cumpridos os seguintes objetivos específicos: (a) Identificar as estratégias genéricas de Porter adotadas pelas OPS brasileiras; (b) comparar o desempenho econômico-financeiro de longo prazo das OPS com base na estratégia genérica adotada.; (c) Mensurar o efeito da adoção de tais estratégias sobre o desempenho econômico-financeiro atual dessas organizações; e (d) discutir o papel da adoção das estratégias genéricas de Porter para o desempenho das OPS. Para o desenvolvimento desta pesquisa descritiva, correlacional e quantitativa, foram obtidos dados secundários financeiros e operacionais disponibilizados publicamente pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS). Tais dados foram coletados das OPS com registro ativo na ANS entre os anos de 2011 e 2021 pertencentes às seguintes modalidades: cooperativa médica, filantropia e medicina de grupo. Foram propostas cinco métricas para classificação das OPS de acordo com alguma das seguintes estratégias realizadas: lideranças em custos, diferenciação, híbridas ou *stuck in the middle*. Também foram usadas como métricas de desempenho: o retorno sobre o ativo (ROA), o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), a margem de lucro líquida e a taxa de crescimento. Para o tratamento e a análise dos dados, foram empregadas as seguintes técnicas: estatística descritiva, análise fatorial, teste U de Mann-Whitney e regressão com dados em painel. Foi constatada uma dificuldade das OPS em adotar eficazmente alguma estratégia genérica e uma preferência, dentre aquelas que adotaram alguma, pela estratégia de liderança em custo. Conclui-se, ainda que adotar alguma estratégia implica em desempenho superior a longo prazo por parte das OPS, a depender de qual aspecto do desempenho está sendo considerado. Porém, em muitos aspectos não foram observadas diferenças de desempenho entre as estratégias adotadas. Resultado similar foi observado para o desempenho corrente.

Palavras-chave: Estratégias Competitivas Genéricas; Operadoras de planos de saúde (OPS); Desempenho econômico-financeiro.

ABSTRACT

The research presented in this dissertation aimed to analyze the generic strategies adopted by health insurance providers (OPS) in the Brazilian market and the relationship between that strategies and the economic-financial performance in the period from 2011 to 2021. To this end, the following specific objectives were proposed and fulfilled: (a) Identify Porter's generic strategies adopted by Brazilian OPS; (b) to compare the long-term economic and financial performance of the OSPs based on the generic strategy adopted; (c) to measure the effect of adopting such strategies on the current economic and financial performance of these organizations; and (c) discuss the role of adopting such strategies for competitive advantage for OPSs of different modalities. For the development of this descriptive, correlational and quantitative research, secondary financial and operational data made publicly available by the National Supplementary Health Agency (ANS) were obtained. Such data were collected from OPS with active registration in the ANS between the years 2011 and 2021 belonging to the following modalities: medical cooperative, philanthropy and group medicine. Five metrics were proposed to classify OPS according to one of the following strategies: cost leadership, differentiation, hybrid or stuck in the middle. Return on assets (ROA), return on equity (ROE) net profit margin and growth rate were also used as performances metrics. For data processing and analysis, the following techniques were used: descriptive statistics, factor analysis, Mann-Whitney U test and regression with panel data. It was found that OPS had difficulty in effectively adopting a generic strategy and a preference for adopting a cost leadership strategy among those that adopted one. It is also concluded that adopting a strategy implies superior performance in the long term, depending on which aspect of performance is being considered, but in many aspects no performance differences were observed between the strategies adopted. A similar result is observed for current performance.

Keywords: Generic Competitive Strategies; Health Insurance Providers; Financial Performance.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Componentes do valor criado	22
Figura 2 - Estratégias genéricas de Porter	24
Figura 3 - Classificação das estratégias genéricas de diferenciação e liderança em custo	41
Figura 4 - Medidas de desempenho	43
Figura 5 - Distribuição das sedes das OPS da amostra por estado brasileiro	47
Figura 6 - Distribuição das OPS da amostra em modalidades	48

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Matriz de correlações	48
Tabela 2 - Resultados preliminares da adequação global da análise fatorial	49
Tabela 3 - Análise fatorial por componentes principais – modelo preliminar	50
Tabela 4 - Análise fatorial por componentes principais – modelo final	50
Tabela 5 - Resultados da adequação global da análise fatorial	51
Tabela 6 - Análise fatorial por componentes principais – modelo final rotacionado	51
Tabela 7 - Classificação quanto à estratégia adotada	52
Tabela 8 - Medidas descritivas das variáveis de desempenho de acordo com a estratégia	53
Tabela 9 - Resultados do teste de Mann-Whitney	54
Tabela 10 - Resumo dos testes de Mann-Whitney e conclusões sobre as hipóteses	55
Tabela 11 - Resultados dos testes de estacionariedade das séries	57
Tabela 12 - Medidas estatística descritivas das variáveis do modelo econométrico	58
Tabela 13 - Medidas estatística descritivas das variáveis do modelo econométrico	59

LISTA DE ABREVIACOES

ANS	Agência Nacional de Saúde Suplementar
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
KMO	Teste Kaiser-Meyer-Olkin
MLL	Margem de Lucro Líquida
OPS	Operadoras de Planos de Saúde
PCA	Análise Fatorial por Componentes Principais
ROA	Retorno Sobre Ativos
ROE	<i>Return on Equity</i>
SUS	Sistema nico de Saúde

Sumário

1 INTRODUÇÃO.....	14
1.1 Contextualização	14
1.2 Problema de Pesquisa	16
1.3 Objetivos.....	16
1.3.1 Objetivo Geral	16
1.3.2 Objetivos específicos.....	16
1.4 Relevância e Contribuições esperadas.....	16
1.5 Estrutura da dissertação	17
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	18
2.1 A estratégia e sua importância para as organizações.....	18
2.2 Vantagem competitiva.....	20
2.3 Posicionamento estratégico e as estratégias genéricas de Porter.....	22
2.4 Setor de saúde suplementar e as Operadoras de Planos de Saúde.....	25
2.5 Estudos Anteriores.....	28
3 CONSTRUÇÃO DAS HIPÓTESES DE PESQUISA	31
4 METODOLOGIA.....	33
4.1 Seleção da amostra e coleta e tratamento dos dados	33
4.2 Mensuração das estratégias genéricas	35
4.2.1 Diferenciação.....	36
4.2.2 Liderança em custos	38
4.2.3 Extração dos fatores de diferenciação e liderança em custo	39
4.3 Agrupamento segundo a estratégia genérica	40
4.4 Comparação do desempenho de longo prazo	41
4.5 Impacto da orientação estratégica no desempenho.....	44
4.5.1 Modelo Econométrico	44
4.5.2 Endogeneidade das variáveis e o GMM sistêmico.....	45
5 DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	47

5.1 Caracterização das OPS pesquisadas.....	47
5.2 Classificação das OPS quanto à estratégia adotada.....	48
5.3 Comparação do desempenho	52
5.4 Impacto da orientação estratégica no desempenho.....	56
5.4.1 Estacionariedade das séries estudadas.....	57
5.4.2 Estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo econométrico	57
5.4.3 Resultados dos modelos econométricos	59
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	63
REFERÊNCIAS	66
ANEXO – Saídas dos comandos de estimação dos modelos econométricos.....	72

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização

A competição no ambiente de negócios atual é usualmente complexa. Características como a incerteza, as transformações constantes e aceleradas e a concorrência globalizada geralmente exigem das organizações empresariais a compreensão dos fatores que possam influenciar a sua rentabilidade e seu conseqüente sucesso no mercado. Nesse contexto competitivo, o sucesso pode ser entendido como a capacidade de sobreviver a longo prazo (Guerras-Martín *et al.*, 2014; Hofer & Schendel, 1978) e é atingido por aquelas organizações que conseguem alcançar uma vantagem competitiva frente aos seus concorrentes, de modo a obter um desempenho superior ao deles (Barney & Hesterly, 2019).

O campo de estudos das estratégias se volta para o entendimento da dinâmica pela qual as organizações alcançam a vantagem competitiva (Barney & Hesterly, 2019). No centro das discussões, está o processo estratégico, que compreende as decisões das organizações sobre como explorar adequadamente suas potencialidades e evitar que suas limitações as coloquem em situação de desvantagem, ao mesmo tempo em que se defendem das ameaças externas (Castro, 2006). A estratégia se configura, então, no padrão resultante dessas decisões e irá definir, dentre outras coisas, a posição que a organização irá ocupar no setor em que atua (Andrews, 1987) de forma a obter desempenho superior. Como afirmam Barney e Hesterly (2019), de uma forma direta, a estratégia revela a teoria da organização sobre como alcançar vantagem competitiva.

A estratégia enquanto campo de estudos comporta uma grande variedade de abordagens e visões (Mintzberg, Ahlstrand & Lampel, 2010). Dentre essas abordagens, destacam-se as estratégias competitivas genéricas propostas por Porter (1998), que são opções abrangentes de como competir em um setor (Castro, 2006). Elas buscam caracterizar as posições estratégicas no nível mais amplo e facilitam a compreensão dos padrões de comportamento estratégico das organizações, reduzindo a quantidade de variáveis a serem manipuladas (Herbert & Deresky, 1987; Porter, 1996). Esse modelo oferece um esquema para descrever as estratégias competitivas das organizações a partir do seu escopo de mercado (focado ou amplo) e da sua fonte de vantagem competitiva (custo ou diferenciação) (Colin Campbell-Hunt, 2000).

A grande aceitação da abordagem dessas estratégias competitivas genéricas propostas por Porter é destaca por Campbell-Hunt (2000), o qual aponta que ela vem sendo empregada por pesquisadores em estudos sobre diversos setores, assim como por administradores, buscando percepções sobre o comportamento estratégico de suas organizações. Nesse sentido,

um setor que pode se beneficiar desse arcabouço teórico é o setor de saúde suplementar, pois, conforme destacado por Porter e Teisberg (2006), a literatura sobre estratégias para organizações desse mercado é praticamente inexistente.

No mercado de saúde suplementar no Brasil, destaca-se a atuação das Operadoras de Plano de Saúde (OPS), organizações que comercializam e/ou operam planos privados de assistências à saúde. Essas organizações são responsáveis por organizar e garantir o acesso a serviços de assistência à saúde de mais de 48 milhões de beneficiários (Agência Nacional de Saúde Suplementar [ANS], 2021), o que corresponde à aproximadamente 22% da população brasileira estimada (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, 2021). O faturamento das OPS no ano de 2020 foi de mais de R\$ 244,66 bilhões.

Em relação à concorrência, a literatura, principalmente a econômica, tem apontado que esse setor possui um mercado concentrado geograficamente, com muitas falhas concorrenciais e de perfil oligopolista (Alves, 2015; Ferreira, 2020; Ocké-Reis, 2007; Ocké-Reis et al., 2006). Tais estudos apontam ainda como desafios para a atuação concorrencial das OPS: a forte regulação, uma forma de competição restringida com relação aos preços, barreiras de entrada para novos ofertantes, envelhecimento da população com conseqüente pressão sobre os custos, alta inflação médica e incorporação acelerada de novas tecnologias. A concorrência direta entre as OPS ainda é caracterizada por uma diversidade de tipos de organizações. São diversas modalidades diferentes, quais sejam: autogestão, cooperativa médica, cooperativa odontológica, entidades filantrópicas, seguradoras especializadas em saúde, medicina de grupo, odontologia de grupo e administradoras de benefícios (ANS, 2021a). Cada uma dessas modalidades possui a sua atuação determinada pelo órgão regulador e sofrem conseqüências variadas das características do setor citadas anteriormente.

Todo esse cenário tem tornado o padrão de competitividade usualmente enfrentado pelas OPS mais complexo e desafiador, assim como tem refletido na sua capacidade de sobrevivência, como evidencia a alta mortalidade dessas organizações, principalmente, a partir dos anos 2000 (Leal, 2014). Surge, então, uma oportunidade de abordar essas questões sob o ponto de vista estratégico, que pode fornecer importantes percepções sobre a capacidade de sobrevivência das OPS. Assim, a pesquisa ora apresentada visou aplicar a abordagem proposta por Porter (1998b) no setor de saúde complementar, analisando a atuação estratégica das OPS, buscando um entendimento mais profundo das condições necessárias à atuação dessas entidades.

1.2 Problema de Pesquisa

Diante do exposto, a pesquisa desenvolvida nesta dissertação visou responder à seguinte questão: Como as estratégias genéricas influenciam o desempenho econômico-financeiro das OPS brasileiras?

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo Geral

A pesquisa desenvolvida objetivou analisar as estratégias genéricas adotadas pelas OPS no mercado brasileiro e sua relação com o seu desempenho econômico-financeiro no período de 2011 a 2021.

1.3.2 Objetivos específicos

- a) Identificar as estratégias genéricas de Porter adotadas pelas OPS brasileiras;
- b) Comparar o desempenho econômico-financeiro de longo prazo das OPS com base na estratégia genérica adotada;
- c) Mensurar o efeito da adoção de tais estratégias sobre o desempenho econômico-financeiro atual dessas organizações; e
- d) Discutir o papel da adoção das estratégias genéricas de Porter para o desempenho das OPS.

1.4 Relevância e Contribuições esperadas

Estudos que possuem como foco a atuação das OPS se justificam, inicialmente, pela relevância social dessas organizações. O mercado brasileiro de saúde suplementar tem forte ligação com o direito fundamental à saúde (Leal, 2010). O sistema brasileiro de saúde pública historicamente enfrenta problemas para suprir toda a demanda da população (Caminha & Leal, 2010) e as OPS atuam complementarmente suprindo parte dessa demanda, o que contribui para diminuir a pressão sobre os serviços públicos de saúde.

Nesse contexto, o entendimento do papel das estratégias genéricas para o desempenho econômico-financeiro das OPS pode auxiliar o processo de tomada de decisões estratégicas dessas organizações, contribuindo para a sua longevidade, o que pode contribuir para a estabilidade do sistema de assistência privada à saúde como um todo. Por isso, o estudo

desenvolvido tem o potencial de atender a uma demanda prática tanto de administradores que atuam nas OPS, nas suas decisões estratégicas, quanto dos reguladores e planejadores de políticas públicas de assistência à saúde, na sua busca pelo fortalecimento do sistema de saúde suplementar e sua continuidade.

Araújo e Silva (2018) alertam que, apesar do aumento da demanda pelos planos de saúde privados oferecidos pelas OPS, o número dessas organizações em atuação vem diminuindo desde a regulação do mercado no ano 2000. Desse modo, compreender como as OPS vêm se posicionando frente à concorrência com base nas estratégias competitivas adotadas tem o potencial de ajudar a entender esse processo de consolidação que vem ocorrendo neste mercado.

Finalmente, o estudo contribui para a literatura da área de estratégia. Apesar do grande número de estudos acadêmicos desenvolvidos nessa área, são poucos aqueles que contextualizam o setor de saúde suplementar. Por outro lado, os estudos que abordam o desempenho econômico-financeiro das OPS brasileiras focaram principalmente em aspectos regulatórios, não abordando temas como estratégias. Por isso, pode-se dizer que existe uma carência de modelos estratégicos que possibilitem o entendimento de como as OPS brasileiras podem se desenvolver e alcançar um melhor desempenho econômico-financeiro.

Este estudo pode contribuir ainda de forma mais abrangente para o campo da estratégia ao oferecer evidências da estrutura teórica proposta por Porter, em um setor único, significativo e altamente regulado. Conforme alertado por Hitt *et al.* (2004), os testes empíricos exercem um papel crítico para o avanço de um campo do conhecimento ao confirmar ou negar determinada perspectiva da teoria.

1.5 Estrutura da dissertação

Esta dissertação se estrutura em mais cinco capítulos, além dessa introdução. No segundo capítulo, é apresentada uma fundamentação teórica abrangendo: o conceito de estratégia e como ela se relaciona ao desempenho por meio da vantagem competitiva; a escola do posicionamento estratégico e as estratégias genéricas de Porter; alguns aspectos da atuação das OPS; e uma revisão de estudos anteriores abordando as estratégias genéricas de Porter. Posteriormente, no capítulo 3, apresentam-se as hipóteses a serem testadas. Já o capítulo 4 descreve a metodologia para o alcance dos objetivos propostos. Em seguida, o capítulo 5 destaca os resultados alcançados. Finalmente, o capítulo 6 apresenta as considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O objetivo desta fundamentação teórica é construir um referencial que ajude o leitor a compreender o papel das estratégias competitivas genéricas de Porter no alcance da vantagem competitiva sustentável. Assim, busca-se esclarecer a natureza, as aplicações e a importância dessa estrutura para o pensamento estratégico e para o processo estratégico das organizações. Para isso, parte-se da discussão sobre a estratégia e sua importância para as organizações, passando a delimitação do conceito de vantagem competitiva e sua relação com a criação de valor e o desempenho. Em seguida, aborda-se a Escola do Posicionamento Estratégico, com foco nas estratégias competitivas genéricas propostas por Porter (1998b). Posteriormente, apresentam-se alguns aspectos do setor de saúde suplementar e as OPS e, ao final, apresenta-se uma revisão de literatura sobre estudos que abordam as estratégias genéricas de Porter e o desempenho das organizações.

2.1 A estratégia e sua importância para as organizações

Sob uma perspectiva histórica a origem da estratégia se dá no contexto militar de milhares de anos, onde diversos generais e também autores se utilizaram dos sucessos e insucessos observados em conflitos diplomáticos-militares para gerar um conjunto de princípios práticos de como se comportar de maneira a obter sucesso sobre o inimigo em um combate bélico (Quinn, 2003). Conforme argumenta Quinn (2003), os conceitos de concorrência e competição ligados à estratégia militar influenciou e aproximou essa área da área de negócios.

O início da sistematização da estratégia, ou gestão estratégica, enquanto campo do conhecimento da área de negócios se dá por volta da década de 1960, com trabalhos como os de Chandler (1990), Andrews (1987) (cuja as primeiras edições datam de 1962 e 1971, respectivamente) e Ansoff (1965). Conforme aponta Ansoff (1979), a partir da década de 1960, a estratégia ganhou relevância, devido às mudanças rápidas e frequentes ocorridas no ambiente global de negócios, o que tornou a atuação das organizações cada vez mais complexa. Esta descontinuidade com o passado passou a exigir de muitas organizações novas formas de atuação para sobreviver a esse ambiente turbulento, em que a competição entre elas se acirrava mais e mais, vindo daí a metáfora do contexto militar (Schneider, 2013).

Mesmo ganhando notoriedade acadêmica desde a sua sistematização, sendo um dos assuntos mais debatidos no campo da gestão, a definição de um conceito único de estratégia não é tarefa fácil. Na verdade, conforme destacam Mintzberg *et al.* (2010), o único consenso

no meio acadêmico em torno deste conceito é o reconhecimento de não haver consenso para sua definição. Esses autores destacam, ainda, que a estratégia é um fenômeno multifacetado e que as alterações nas suas abordagens ao longo do tempo devem ser consideradas para o seu entendimento enquanto fenômeno a ser estudado.

Algumas definições de estratégias empresarial enfatizam a sua relação com os objetivos da organização, ou, como argumenta Quinn (2003), a estratégia é vista como integrando os principais objetivos, políticas e ações que afetam a direção da organização ou sua viabilidade. Em uma definição clássica, Ansoff (1965, p. 12) define estratégia como “as regras e diretrizes para decisão que orientam o processo de desenvolvimento da organização”, assim, as decisões estratégicas são aquelas que permitem se desenvolver e alcançar seus objetivos, levando em consideração o ambiente em que atua. Andrews (1987), seguindo essa mesma linha, descreve a estratégia como o padrão de decisões em uma organização que determina e revela seus objetivos, propósitos e metas, bem como as políticas e os planos para alcançá-los.

Seguindo a constatação de ser a estratégia um conceito multifacetado, Mintzberg *et al.* (2010) propõem cinco definições pelas quais ela pode ser entendida. Para esses autores a estratégia pode ser entendida como um plano, um guia de ação para o futuro, indicando o caminho que deve ser seguido, mas ela também pode ser entendida como um padrão que surge de um comportamento coerente ao longo do tempo. A partir desses dois conceitos, os autores apontam que as estratégias podem então ser chamadas de deliberadas, que são aquelas que foram pretendidas e realizadas, ou de emergente, que são aquelas não expressamente pretendidas, mas que surgiram a partir de ações tomadas uma a uma e que convergiram com o tempo em um comportamento padrão. Outros dois conceitos propostos por Mintzberg *et al.* (2010) trazem que a estratégia pode ser entendida como uma posição, que diz como a organização localiza determinados produtos em determinados mercados, ou como uma perspectiva, que diz respeito a como as organizações fazem as coisas. Finalmente, a estratégia pode ser vista como um truque, uma manobra para enganar os concorrentes. Assim as organizações fariam movimentos e tomariam ações, cujo objetivo é esconder o seu verdadeiro objetivo e assim confundir os concorrentes.

Independente da perspectiva dada à estratégia nas suas definições, invariavelmente o seu aprofundamento passa pela atuação dentro de um ambiente competitivo e o alcance de desempenho satisfatório que garanta a sobrevivência da organização. Neste sentido, Quinn (2003) argumenta que uma estratégia é necessária quando os resultados buscados por uma organização podem ser afetados pela atuação de “oponentes inteligentes”. Henderson (1989) aprofunda essa visão, trazendo que a sobrevivência no ambiente competitivo depende da

combinação de recursos que melhor se adapta às características do ambiente, o que ocorre naturalmente seguindo a lei da aleatoriedade, mas a estratégia permite que as organizações se antecipem de maneira intencional a essa combinação e, assim, interfiram no equilíbrio de forças do ambiente a seu favor. Isso resulta em uma vantagem frente aos concorrentes.

Essa vantagem permite às organizações um desempenho maior em comparação aos seus concorrentes, o que se reverte em mais vantagem, criando, assim, a chamada vantagem competitiva (Barney & Hesterly, 2019; Porter, 1998b). Desse modo, Barney e Hesterly (2019) afirmam que a estratégia revela a teoria da organização sobre como alcançar vantagem competitiva e, conseqüentemente, o sucesso empresarial. Por isso, a seguir, apresentasse o conceito de vantagem competitiva.

2.2 Vantagem competitiva

O conceito de vantagem competitiva possui destaque no campo da estratégia e é um fundamento importante para o entendimento das estratégias competitivas genéricas de Porter (1998a). É um dos seus temas centrais e uma das hipóteses mais utilizadas para explicar porque algumas empresas consistentemente apresentam desempenhos superiores às demais (Brito & Brito, 2012; Louzada, 2015). Contrapõem-se à visão de equilíbrio econômico da teoria econômica neoclássica, que prevê que, em mercados de concorrência perfeita, qualquer desempenho superior de uma empresa seria rapidamente dissipado pela ação do seus concorrentes (Brito & Vasconcelos, 2004).

Além do uso para explicar a heterogeneidade de desempenho das empresas, Rumelt (1991) aponta que a vantagem competitiva também se relaciona a questões como o objetivo final da função da empresa ou de suas ações e as explicações do sucesso ou fracasso das organizações nos ambientes competitivos, ressaltando, assim, a diversidade de abordagens com que esse termo é tratado. Nesse mesmo sentido, Brito e Vasconcelos (2004) ressaltam que, na literatura, o conceito está ligado ao desempenho das empresas a partir de múltiplas abordagens, sendo o seu entendimento dependente do referencial teórico escolhido, por isso, delimita-se a seguir o referencial que fundamenta a presente pesquisa.

Para Brito (2005), a vantagem competitiva combina diferentes teorias da estratégia, podendo ser definida como a criação de valor econômico, sendo o seu propósito explicar a competitividade da empresa. Destaca-se, nessa definição, o foco na criação de valor. Uma crítica encontrada na literatura que aborda a vantagem competitiva é que, apesar de se relacionar com o desempenho da empresa, ela não se resume a isso (Brito & Brito, 2012) e os estudos empíricos

da área pecam por não clarificar e diferenciar esses dois conceitos (Powell, 2001). Assim, Besanko *et al.* (2013) trazem que a vantagem competitiva é alcançada quando uma empresa cria e entrega mais valor econômico que seus concorrentes e consegue capturar uma parte desse valor em forma de rentabilidade.

A criação de valor econômico se dá quando a empresa consegue produzir um produto cujo valor dos benefícios percebido pelos clientes, também chamada de sua máxima disposição a pagar, supera os custos incorridos na produção dele. Ela se divide em dois componentes: (i) o excedente do consumidor – que é a parte do valor apropriado pelo cliente; e (ii) o rendimento da empresa – que é a parte do valor apropriado pela empresa (Besanko *et al.*, 2013). Esse valor apropriado pela empresa corresponde à diferença entre o preço cobrado pelo produto e os custos incorridos na sua produção, refletindo-se assim na sua rentabilidade (Louzada, 2015).

A Figura 1 ilustra essa relação apresentada no parágrafo anterior. Na primeira parte dela, tem-se a separação da “Máxima Disposição a Pagar do Cliente” entre dois componentes: os “Custos de Produção” e o “Valor Econômico Gerado pela Organização”. Na segunda parte, tem-se a separação da “Máxima Disposição a Pagar do Cliente” entre três componentes: o “Excedente do Consumidor”, que é a parte do valor gerado apropriada pelos consumidores, o “Rendimento da Firma”, que a parte do valor criado que ela efetivamente apropria e o “Custo de Produção”. É apresentado também o “Preço de Venda”, que delimita o quanto do valor gerado será apropriado pela organização e o quanto será repassado ao consumidor.

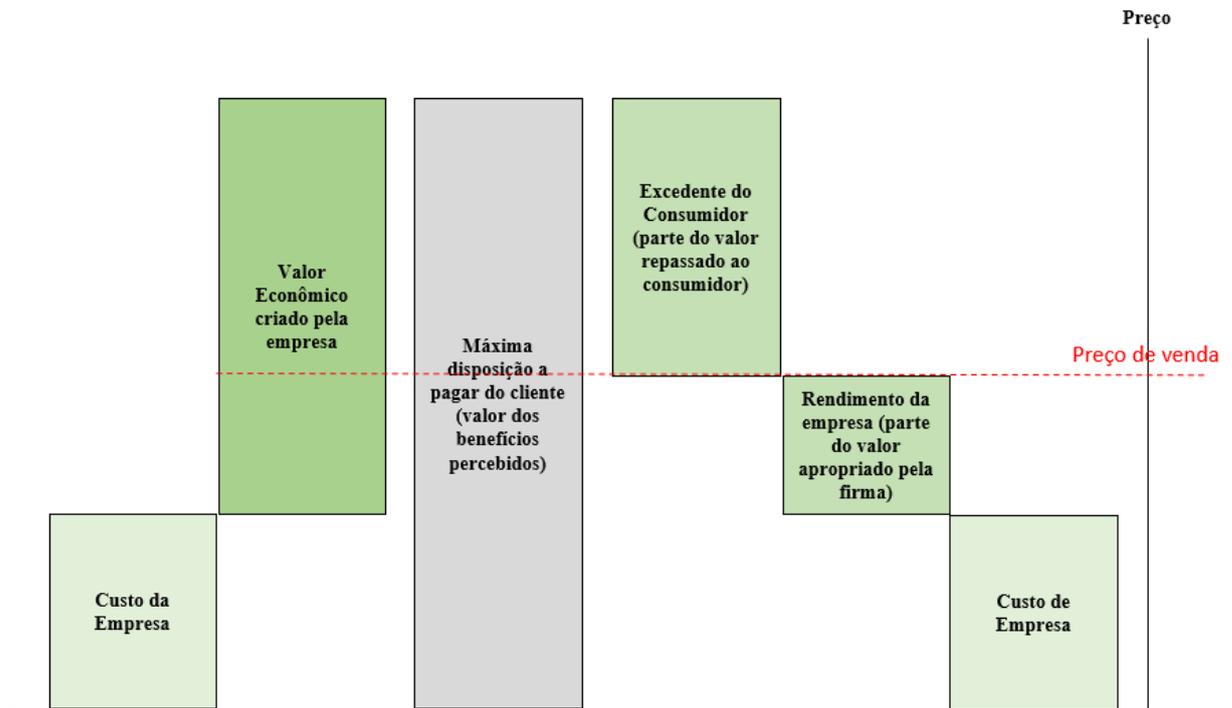


Figura 1: Componentes do valor criado.

Fonte: Adaptado de Besanko *et al.* (2013), página 299.

Para criar valor, a empresa pode, então, aumentar os benefícios percebidos pelo cliente e, assim, cobrar um valor maior que a concorrência pelo seus produtos e serviços ou pode produzir a um custo menor e ofertar a um preço inferior ao da concorrência (Porter, 1998a). A vantagem competitiva está relacionada, então, à capacidade da empresa de criar valor acima da média do seus concorrentes e pode ser inferida por meio da comparação do desempenho individual com os concorrentes da indústria na qual se insere (Besanko *et al.*, 2013; Porter, 1991).

2.3 Posicionamento estratégico e as estratégias genéricas de Porter

Conforme Mintzberg *et al.* (2010), o trabalho *Competitive Strategy* de Michael Porter, lançado em 1980, foi um divisor na área da estratégia, aglutinando os interesses de acadêmicos e consultores e consolidando a chamada “Escola do Posicionamento”, que passou a dominar a área. As proposições dessa escola enfatizam que a posição privilegiada dentro da indústria (setor) na qual a empresa compete pode ser fonte de vantagem competitiva se essa posição for única e difícil de copiar (Porter, 1998a).

Para Porter (1998b), a essência da formulação estratégica consiste em enfrentar a competição do setor. Segundo ele, todas as empresas em um ambiente competitivo possuem

uma estratégia seja ela explícita ou não; mas, para o sucesso neste ambiente, elas devem de forma controlada e consciente escolher posições que as permitam suportar melhor a competição existente e futura (Mintzberg *et al.*, 2010). O processo estratégico, então, envolve analisar o ambiente competitivo e escolher uma posição única e valiosa por meio de um conjunto de atividades (Porter, 1998a).

Em uma perspectiva mais abrangente, a competição envolve além da ação dos concorrentes diretos outros quatro fatores, os quais Porter (1998b) denomina de forças competitivas. Identificar claramente estas cinco forças seria a chave para a escolha de estratégias duradouras, que permitiria uma posição competitiva exclusiva à empresa e, assim, o alcance da vantagem competitiva (Porter, 1998b). Essas cinco forças são:

- a) Ameaça de novos entrantes: relaciona-se à facilidade com que novos concorrentes podem entrar em um determinado setor com o objetivo de ganhar parte do mercado e, conseqüentemente, parte da rentabilidade;
- b) Rivalidade entre empresas concorrentes: advém das oportunidades e pressões que as empresas estabelecidas em um setor têm para melhorar a sua posição. Essas movimentações podem ser intensas ou mais diplomáticas;
- c) Ameaça de produtos substitutos: é a ameaça dos produtos substitutos, representada pela facilidade de substituição dos produtos em um setor por outros similares;
- d) Poder de negociação dos compradores: relaciona-se à capacidade dos compradores de imporem suas condições no momento da compra; e
- e) Poder de negociação dos fornecedores: relaciona-se à capacidade dos fornecedores de imporem condições no momento da venda.

Porter (1998b) propõem, assim, que, apesar de uma empresa ter inúmeros pontos fortes e fracos em relação aos seus concorrentes, ela pode possuir duas vantagens competitivas básicas: baixo custo ou diferenciação. Estas devem ser combinadas com o escopo competitivo amplo, em que a empresa busca atender todo o mercado, ou o restrito, em que se visa atender um segmento específico de clientes. Essa combinação leva a três estratégias genéricas amplas: liderança no custo total, diferenciação e enfoque. Liderança em custo e diferenciação significam escolhas de escopo amplo. Já no caso do enfoque, trata-se de uma escolha pelo escopo restrito e pode variar entre enfoque no custo, enfoque na diferenciação ou em ambos. A Figura 2 ilustra essas combinações.

		VANTAGEM COMPETITIVA	
		Baixo Custo	Diferenciação
ESCOPO COMPETITIVO	Alvo Amplo	a) Liderança em custo total	b) Diferenciação
	Alvo Estreito	c) Enfoque (no Custo e/ou na Diferenciação)	

Figura 2. Estratégias genéricas de Porter. Fonte: Adaptado de Porter (1998a)

Essas estratégias genéricas são internamente consistentes para criar uma posição que permita à empresa alcançar vantagem competitiva. Seu caráter genérico propicia que elas sejam usadas para orientar as escolhas estratégicas em qualquer mercado e para qualquer empresa. A seguir detalha-se cada uma conforme Porter (1998a, 1998b):

- a) **Liderança no custo total:** Nessa estratégia, a empresa busca se tornar o produtor de baixo custo de seu setor. Por conseguir custos menores que os da concorrência, ela pode praticar preços mais baixos e ainda assim conseguir rentabilidade acima da média. O seu escopo é amplo, por isso, ela busca atender vários segmentos setoriais, expandindo as vezes para setores correlatos. As fontes de vantagens competitivas nesse posicionamento podem incluir ganhos de escalas, redução de custo pelo aprendizado (curva de aprendizagem), forte controle sobre o custo com a sua minimização em áreas como marketing e pesquisa e desenvolvimento (P&D).
- b) **Diferenciação:** trata-se de diferenciar o produto ou serviço ofertado pela empresa ao longo de características valorizadas pelos clientes, de maneira que esse produto ou serviço seja considerado único no mercado. Essas características únicas permitem à empresa cobrar um preço maior pelos seus produtos e serviços quando comparado aos concorrentes e, conseqüentemente, apropriar uma margem maior. Essa estratégia pode ser materializada por meio da imagem da marca, qualidade dos produtos, recursos ou suporte pós-vendas, tecnologia, reputação, design, redes de distribuição e atendimento ao cliente, customização, dentre outras dimensões. Ressalta-se, ainda, que a estratégia de diferenciação não permite que a empresa ignore seus custos, sob pena de eles reduzirem a margem do valor apropriada, contudo, eles não são o foco da estratégia.
- c) **Enfoque:** A estratégia de enfoque consiste em focar uma determinada parcela de um mercado, que pode ser um grupo específico de clientes, uma linha de produto ou serviço ou, ainda, um mercado geográfico. A vantagem competitiva advém da premissa de que

a “empresa é capaz de atender seu alvo estratégico estreito mais efetiva ou eficientemente do que os concorrentes que estão competindo de forma mais ampla” (Porter, 1998b, p. 52). Assim, a empresa se diferencia atendendo melhor as necessidades do seu público-alvo ou alcança custos mais baixos ou, ainda, alguma combinação de ambos.

É importante destacar que, para Porter (1996), não basta à empresa escolher uma dessas estratégias e persegui-la. Para o alcançar o posicionamento estratégico capaz de gerar vantagem competitiva sustentável, é necessário combinar as diversas atividades das empresas de maneira consistente e única. É preciso desempenhar atividades diferentes daquelas desempenhadas pela concorrência ou desempenhar as mesmas atividades de forma diferente, garantindo, assim, uma singularidade no posicionamento da empresa. A vantagem competitiva irá se sustentar se a posição adotada for difícil de imitar ou replicar.

Toda a proeminência da Escola do Posicionamento Estratégico não a isenta de críticas. Mintzberg *et al.* (2010) pontuam algumas delas, ressaltando: (i) a “miopia” desta escola, que se orienta demasiadamente para o econômico e o quantificável, ignorando aspectos sociais, políticos e mesmo o econômico não quantificável; (ii) sua inclinação para grandes empresas tradicionais e indústrias maduras; e (iii) ao fato de que, no processo estratégico, recolhe-se ao “interior” e aos “cálculos” e, assim, acaba-se se “isolando” do “mundo real”, onde os negócios acontecem e reduz a estratégia a uma posição genérica escolhida a partir de uma lista restrita de opções, ignorando a estratégia enquanto uma perspectiva única.

A seguir será apresentada as características do mercado de saúde suplementar brasileiro a alguns aspectos da atuação das OPS, de forma a se contextualizar a aplicação das estratégias genéricas de Porter a esse mercado.

2.4 Setor de saúde suplementar e as Operadoras de Planos de Saúde

O mercado de saúde suplementar no Brasil é um complexo que possui como atores principais os hospitais privados, prestadores de serviços saúde, indústrias de equipamentos, remédios e outros materiais de saúde, operadoras de planos e seguros de saúde e corretores de planos e seguros de saúde (Preta, 2015). A característica suplementar deste mercado diz respeito ao modelo ou configuração do sistema de saúde adotado pelo Brasil.

A principal característica que diferencia os sistemas de saúde adotados pelos países mundo afora refere-se às responsabilidades pública ou privada na prestação dos serviços de saúde à população e no seu financiamento (Cechin (Org.), 2008). No Brasil, predomina um

modelo misto com preponderante presença do poder público, o qual é responsável por garantir de forma universal o acesso à serviços de saúde, o que é realizado por meio do Sistema Único de Saúde (SUS), cabendo ao setor privado a atuação de forma suplementar, oferecendo coberturas facultativas cobertas ou não pelo sistema público (Petra, 2015).

A prestação de assistência à saúde é oferecida pelos prestadores de serviços (médicos autônomos, hospitais etc.) e pode ser contratada diretamente pelo consumidor. Contudo, conforme destaca Cechin (Org.) (2008), características como a difícil mensuração do risco individual caracterizado pela imprevisibilidade dos problemas de saúde, da sua gravidade e dos custos necessários ao diagnóstico e tratamento, torna a contratação direta potencialmente dispendiosa. Além disso, os consumidores têm uma capacidade limitada de avaliar a qualidade dos prestadores e dos serviços prestado, devido à especificidade da atividade de assistência à saúde e às inúmeras incertezas entre ações de tratamentos e desfechos de saúde (Rocha *et al.*, 2021).

Surge, então, a atuação das OPS que, na qualidade de “terceiro-pagador”, comercializam “planos de pré-pagamento que intermedeiam o financiamento do acesso aos serviços privados de saúde, protegendo os segurados do risco associado ao custo de adoecer” (Ocké-Reis *et al.*, 2006, p. 159). Esses planos são organizados, assim, na base técnica do mutualismo, similar aos contratos de seguros (Carlini, 2018), onde todos os contratantes contribuem com valores para um fundo comum, de onde saem os recursos necessários para os custos com eventos adversos de saúde que necessitam de assistência.

É importante constatar que o principal valor em assistência à saúde consiste na melhoria da condição de saúde de um indivíduo, ponderado pelo custo dispendido por essa melhoria (Porter & Teisberg, 2006), desse modo, as OPS geram valor ao organizar as condições necessárias para que os indivíduos alcance uma melhora na sua condição de saúde a um custo menor do que aquele que seria possível caso esse indivíduo contratasse a assistência diretamente dos prestadores. Isso é alçado pela gestão do mutualismo, mas também pela seleção de prestadores de qualidade que são credenciados para o atendimento dos participantes do plano e da assessoria na gestão individual da saúde dos consumidores.

O surgimento deste mercado no país é referido à década de 1950, quando empresas públicas e privadas implementaram esquemas de assistência médico-hospitalar para seus colaboradores (Alves, 2015; Preta, 2015). Até o fim da década de 1990, operava-se livremente nesse setor, quando, então, ele passou por um forte processo de regulação (Costa, 2008) com a promulgação da Lei nº 9.656, de 3 de Junho de 1998, que regulou a oferta de planos e seguros privados de assistência à saúde, e, posteriormente, com a criação da Agência Nacional de Saúde

Suplementar pela Lei nº 9.961 de 28 de Janeiro de 2000. Assim, a atuação regulatória nesse setor da economia é preponderante.

Os principais aspectos de atuação das OPS estão presentes na Lei nº 9.656, de 3 de Junho de 1998, que as definem formalmente como pessoa jurídica constituída sob a modalidade de sociedade civil ou comercial, cooperativa, ou entidade de autogestão, que opere produto, serviços ou contratos de Plano Privado de Assistência à Saúde. Com base na Resolução Normativa - RN Nº 531, de 02 de maio de 2022, a ANS classifica as OPS em diferentes modalidades:

- a) Cooperativa médica: são “sociedades de pessoas sem fins lucrativos, constituídas conforme o disposto na Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que operam Planos Privados de Assistência à Saúde”;
- b) Cooperativa Odontológica: são “as sociedades de pessoas sem fins lucrativos, constituídas conforme o disposto na Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que operam exclusivamente Planos Odontológicos”;
- c) Medicina de Grupo: são “empresas ou entidades que operam Planos Privados de Assistência à Saúde, excetuando-se aquelas...” que se enquadram nas demais classificações (Cooperativa Médica, Cooperativa Odontológica, Odontologia de Grupo, Filantropia, Seguradora Especializada em Saúde e Autogestão);
- d) Odontologia de Grupo: são “as empresas ou entidades que operam exclusivamente Planos Odontológicos, excetuando-se aquelas classificadas na modalidade contida na Seção III desta Resolução”, ou seja, excetuando aquelas classificadas como Cooperativa Odontológica; e,
- e) Filantropia: “as entidades sem fins lucrativos que operam Planos Privados de Assistência à Saúde e tenham obtido o certificado de entidade beneficente de assistência social”.

Além das modalidades listadas acima, há ainda outras duas modalidades: (i) a de Autogestão, atualmente regulada pela Resolução Normativa - RN Nº 137, de 14 de Novembro de 2006 - ANS; e (ii) as Administradoras de Benefícios, regulada pela Resolução Normativa - RN Nº 196, de 14 de Julho de 2009. As OPS de autogestão são aquelas que operam “planos privados de assistência à saúde a um grupo fechado de pessoas, que obrigatoriamente devam pertencer à mesma classe profissional ou terem vínculo com a empresa instituidora e/ou patrocinadora e/ou mantenedora da operadora” (ANS, 2017).

Já a Administradora de Benefícios atua como um intermediário entre as OPS que oferecem planos coletivos e as pessoas jurídicas que contratam esses planos, tendo como função

ampliar o poder de negociação dos contratos (Ferreira, 2020). Se enquadram nessa modalidade, as pessoas jurídicas que propõe a contratação de plano coletivo na condição de estipulante ou que presta serviços para pessoas jurídicas contratantes de planos privados, sendo exigido que elas exerçam ao menos uma das seguintes atividades: promover a reunião de pessoas jurídicas contratantes; contratar plano privado de assistência à saúde coletivo, na condição de estipulante, a ser disponibilizado para as pessoas jurídicas legitimadas para contratar; oferecimento de planos para associados das pessoas jurídicas contratantes; e, apoio técnico na discussão de aspectos operacionais, tais como de assistência à saúde coletivos.

Outra definição importante para o setor diz respeito aos tipos de atenção prestados pelas OPS. Essa definição consta da Resolução Normativa - RN Nº 531, de 02 de Maio de 2022, e impacta nos planos que podem ser ofertados. Os tipos de atenção dividem-se em:

- a) Médico-hospitalar: que comporta a atenção prestada pelas OPS que operam planos médico-hospitalares ou médico-hospitalares e odontológicos; e
- b) Odontológico: que comporta a atenção prestada pelas OPS que operam exclusivamente planos odontológicos.

2.5 Estudos Anteriores

Muitos estudos são encontrados na literatura examinando a premissa de Porter (1998a) de que as organizações que adotam eficazmente uma das estratégias genéricas, liderança em custo e diferenciação, conseguem alcançar desempenho superior ao de seus concorrentes. Neste sentido, Hambrick (1983) encontrou evidências de que uma performance superior em termos de *market share* e lucratividade é alcançada por organizações seguindo tanto a estratégia de liderança em custo quanto a diferenciação. Este autor propõe que a formação de *clusters* de empresas, a partir das estratégias adotadas, mostra-se uma técnica importante para análise no campo da estratégia.

Resultado similar ao relatado por Hambrick (1983) também foi encontrado por White (1986), o qual acrescenta em sua conclusão que esses resultados mostram-se verdadeiros apenas para aquelas organizações seguindo as estratégias “puras”, apontando assim evidências que fortalecem a proposição de Porter (1998a), da necessidade de total comprometimento com apenas uma das estratégias. Dess e Davis (1984) também encontraram evidências de que adotar a diferenciação ou liderança em custo leva a um desempenho superior em relação àqueles que não adotam nenhuma, quando considerados o crescimento em vendas e Retorno sobre os

Ativos. Esses autores se valeram de um estudo de campo com aplicação de entrevista cujo foco foi capturar a estratégia intencionada.

Alguns estudos, no entanto, questionam, em certo nível, os resultados relatados anteriormente e encontram evidências de que a orientação estratégica não está tão diretamente relacionada ao desempenho organizacional. Esse é o caso Davis e Schul (1993), que por meio da análise de *clusters* com base na orientação estratégica e de regressões, encontraram evidências de que o impacto positivo da estratégia de liderança em custo e da diferenciação depende de determinadas circunstâncias, como o compartilhamento de recursos e programas pelas unidades de negócios e autonomia para a tomada de decisão. Em situações onde essas circunstâncias não são atendidas o impacto torna-se negativo.

Estudos mais recentes acrescentaram a essa discussão a possibilidade de adotar eficazmente ambas as estratégias simultaneamente e a comparação entre as estratégias genéricas, a fim de determinar aquele que contribui mais para o desempenho ou para a sua sustentabilidade. Yamin *et al.* (1999) analisaram uma amostra composta por empresas Australianas de sucesso reconhecidas publicamente e relatam evidências de que, sob certas circunstâncias adotar ambas as estratégias, liderança em custo e diferenciação, implica em maior desempenho que adotar apenas uma.

Considerando o cenário da manufatura grega, Spanos *et al.* (2004) apresentam, a partir de uma adaptação da taxonomia de estratégias genéricas de Porter, que estratégias híbridas, onde há a adoção eficaz simultânea da liderança em custo e da diferenciação, são preferidas pelas empresas em relação às estratégias puras. Esses autores evidenciam ainda que, quanto mais elementos das diferentes estratégias genérica são aprofundados, mais lucrativa é a empresa, desde que o principal elemento seja a liderança em custo. Por outro lado, Lee *et al.* (2021) contesta a possibilidade de adotar estratégias genéricas híbridas. Eles observam que na indústria americana de voos domésticos, não focar em uma única estratégia genérica prejudica a rentabilidade.

Em relação à comparação entre as estratégias genéricas tem-se como argumento principal que a estratégia de diferenciação possui uma superioridade em relação à liderança em custo (Banker *et al.*, 2014; Fernando *et al.*, 2016; Tripathy, 2006). Isso é defendido por Tripathy (2006) que, considerando uma amostra de 12.000 observações (empresas no período de 1991-2000), encontrou evidências de que, apesar de ambas estratégias, liderança em custo e diferenciação, serem benéficas, somente a estratégia de diferenciação permite que o desempenho seja sustentado em períodos futuros. Além disso o mercado reconhece como mais

sustentável essa estratégia, fazendo com que as empresas que a adotam alcancem maior valor de mercado.

Banker *et al.* (2014) encontram resultados similares. Utilizando dados de empresas com ações em bolsas de valores americanas e considerando o período de 1989 a 2003, encontram evidências que tanto a estratégia de liderança em custos quanto a estratégia de diferenciação impactam positivamente no desempenho atual. Contudo, a estratégia de diferenciação, apesar de estar associada a um maior risco sistemático e maior instabilidade do desempenho, permite que o desempenho seja mais sustentável no tempo em comparação à estratégia de liderança em custos. Isso, segundo os autores, alicerça-se na proposição de que a estratégia de liderança em custo se apoia fundamentalmente em eficiência operacional, o que é fácil de ser imitado pelos concorrentes, ao contrário, a estratégia de diferenciação, que é usualmente construída a partir de esforços de inovação específicos ao nível do produto e da empresa e de esforços intensos de marketing, sendo ambos difíceis de serem imitados rapidamente.

Pode-se perceber, com base nos estudos anteriores que, apesar de alguns autores contestarem o impacto da adoção de alguma estratégia genérica de Porter no desempenho das organizações, no geral, os estudos encontrados na literatura vêm confirmando que adotar alguma dessas estratégias propicia um desempenho superior aos dos concorrentes. Vêm se consolidando também a visão de que a diferenciação propicia desempenhos mais duradouros. Já em relação a adoção de uma estratégia híbrida, combinando liderança em custo com diferenciação, não se destaca uma posição clara com a discussão ainda necessitando se aprofundar. No caso das OPS brasileiras não foi encontrado nenhum estudo na revisão de literatura que abordasse o desempenho dessas organizações a partir das estratégias genéricas de Porter, assim uma discussão apenas sobre sua relação com o desempenho é apresentada a seguir.

3 CONSTRUÇÃO DAS HIPÓTESES DE PESQUISA

Para alcançar um desempenho econômico-financeiro superior, as organizações precisam possuir uma vantagem competitiva frente a seus concorrentes (Barney & Hesterly, 2019; Porter, 1998a; Tripathy, 2006). Para Porter (1998b), a maneira como as organizações se relacionam com as forças competitivas no mercado em que atuam e como se posicionam frente a elas são determinantes para que alcancem e mantenham vantagem competitiva e consequentemente alcancem um desempenho superior. Ainda de acordo com esse autor, a melhor maneira de se posicionar é escolher entre as duas fontes de vantagem competitiva: liderança em custo e diferenciação. Assim, a performance superior aos concorrentes somente será alcançada adotando eficazmente uma estratégia genérica de liderança em custo ou de diferenciação.

Partindo dessa construção, muitos autores avaliaram a relação entre a adoção dessas estratégias genéricas ou a profundidade da sua adoção e o desempenho superior, ou seja, buscam relacionar o posicionamento estratégico com o resultado, e encontraram que de fato esse posicionamento propicia um desempenho superior (Balsam *et al.*, 2011; Hambrick, 1983; Tripathy, 2006; White, 1986; Yamin *et al.*, 1999). Assim, propôs-se a hipótese de pesquisa 1 que busca verificar se esse é caso das OPS:

Hipótese 1 (H1): As OPS que conseguem adotar eficientemente uma estratégia genérica (liderança em custo ou diferenciação) alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação às OPS que não conseguem.

Porter (1998b) afirma que empresas que não conseguem adotar tais posições estratégicas ficam presas em uma condição de mediocridade (“*stuck-in-the-middle*”). Assim, vem sendo debatida pelos estudos que utilizam as proposições de Porter (1998b), a ideia de que as estratégias de liderança em custo e diferenciação são excludentes ou dificilmente podem ser combinadas (Spanos *et al.*, 2004). A afirmação de contradição entre essas duas estratégias fundamenta-se na visão de que o aprofundamento em ambas necessita da configuração de atividades que são incompatíveis entre si (Porter, 1997). Porém, autores como Hill (1988) e Miller (1992) criticam essa visão e defendem que é possível em alguns cenários aprofundar ambas as estratégias.

Encontram-se estudos com evidências empíricas que corroboram que há uma incompatibilidade entre essas duas estratégias (*e.g.*, Lee *et al.*, 2021; White, 1986), mas também

encontra-se aqueles demonstrando que é possível perseguir determinados níveis de ambas as estratégias (e.g., Spanos *et al.*, 2004). Considerando os relatos com evidências empíricas de que é possível aprofundar em liderança em custo e diferenciação simultaneamente e o argumento de Miller (1992), de que isso seria benéfico ao desempenho em mercados onde os consumidores valorizam tanto qualidade quanto preço, o que parece ser o caso de mercado de saúde suplementar, propõe-se aqui que é possível às OPS se posicionarem de forma híbrida considerando as estratégias genéricas de diferenciação e liderança em custo, o que será testado pela hipótese 2:

Hipótese 2 (H2): Algumas OPS conseguem se posicionar eficazmente em ambas as estratégias genéricas, e as que assim o fazem alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação às que não conseguem se posicionar eficazmente em nenhuma.

Por fim, há o interesse da pesquisa em comparar as OPS que adotam eficazmente as estratégias, tanto de forma pura quanto de forma híbrida. Alguns estudos relatam que a estratégia de diferenciação possuem uma certa vantagem sobre a liderança em custos (Banker *et al.*, 2014; Fernando *et al.*, 2016). Assim, formularam-se as hipóteses abaixo a serem testadas:

Hipótese 3 (H3): As OPS que adotam unicamente a estratégia genérica de diferenciação alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação àquelas que adotam unicamente a estratégia genérica de liderança em custo.

Hipótese 4 (H4): As OPS que adotam unicamente a estratégia genérica de diferenciação alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação àquelas que adotam uma estratégia genérica híbrida.

Hipótese 5 (H4): As OPS que adotam unicamente a estratégia genérica de liderança em custo alcançam um melhor desempenho econômico-financeiro em relação àquelas que adotam uma estratégia genérica híbrida.

4 METODOLOGIA

Esta pesquisa pode ser classificada como descritiva, correlacional e quantitativa (Sampieri *et al.*, 2013). A seguir, descrevem-se: a coleta de dados (subseção 4.1), a amostra (subseção 4.2) e o tratamento e a análise de dados (subseções 4.3 a 4.6). No caso destes últimos procedimentos, segrega-se sua apresentação da seguinte forma: a mensuração das estratégias genéricas (subseção 4.3); o agrupamento das OPS segundo a estratégia genérica (subseção 4.4); comparação do desempenho dos grupos (subseção 4.5); e a mensuração das estratégias no desempenho das organizações (subseção 4.6). A representação esquemática da metodologia é apresentada na Figura 3.

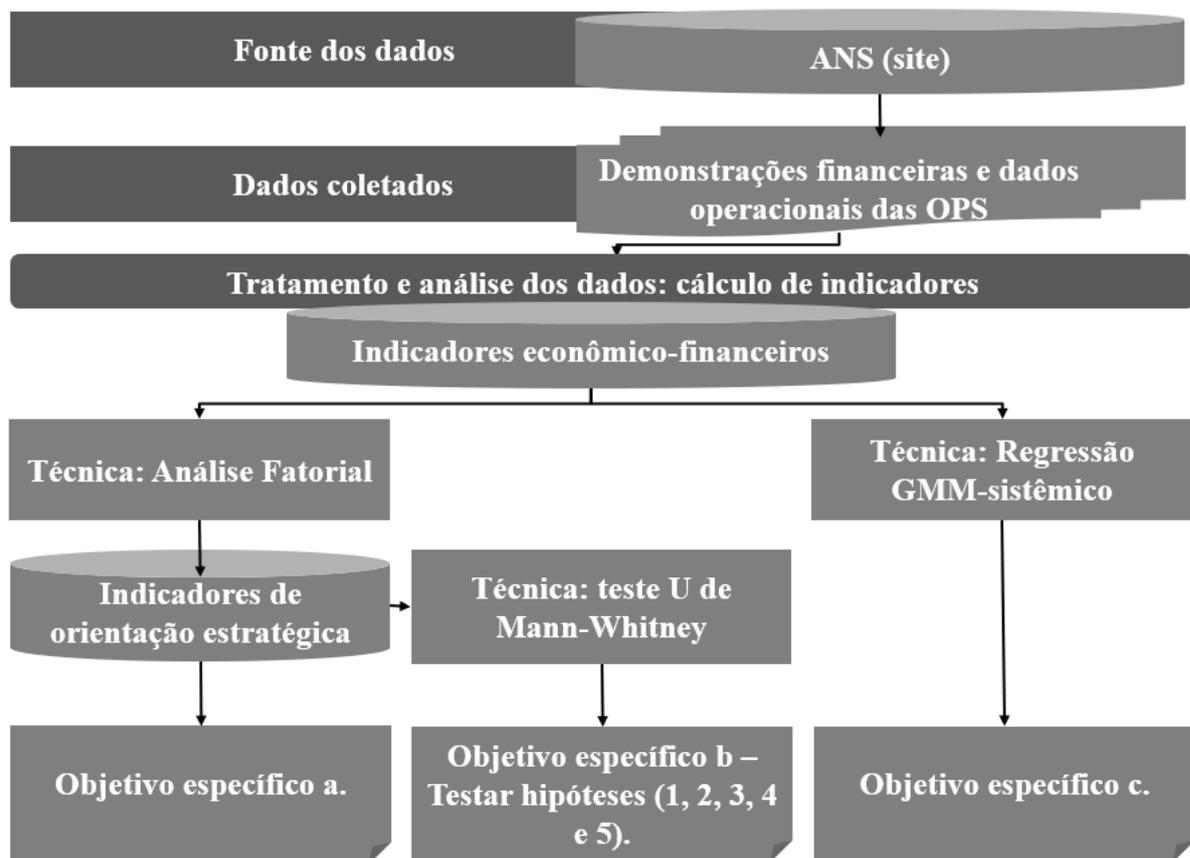


Figura 3: Representação esquemática da metodologia

4.1 Seleção da amostra e coleta e tratamento dos dados

A seleção da amostra deste estudo foi realizada a partir do grupo de OPS com registro ativo na ANS em dezembro de 2021, conforme lista divulgada por essa agência. Esse grupo abarcava 1.151 operadoras das diferentes modalidades atuantes no Brasil, incluindo entre elas as seguradoras. Dado que o principal foco é a análise das estratégias competitivas das OPS,

algumas exclusões deste grupo inicial foram necessárias, visando delimitar o grupo que efetivamente compete neste mercado.

A primeira exclusão referiu-se às operadoras que exploram exclusivamente planos odontológicos (modalidades Cooperativa Odontológica e Odontologia de Grupo), que totalizaram 255 OPS. A atuação competitiva dessas operadoras difere substancialmente das demais, por elas comercializarem apenas planos odontológicos. Além disso, a regulação estabelece exigências mais brandas para a sua atuação, como, por exemplo, menores índices de reservas técnicas, o que indica uma diferença acentuada da atuação dessas OPS em relação às demais.

Outras exclusões realizadas a fim de compor a amostra, referem-se às OPS pertencentes às modalidades de Autogestão e Administradoras de Benefícios, as quais totalizaram 148 e 175 OPS respectivamente. A exclusão das OPS de Autogestão se justifica pelas mesmas não atuarem amplamente no mercado já que somente podem ofertar seus planos a um grupo reduzido de beneficiários, normalmente vinculado a alguma organização, que, muitas vezes, auxiliam no custeamento da assistência. Já as Administradoras de Benefícios possuem uma atuação bastante específica, apenas administrando os planos de saúde, não assumindo os riscos da operação e não possuindo rede credenciada ou própria.

Finalmente, a fim de evitar distorções nos cálculos das variáveis foram excluídas do grupo inicial, as operadoras que não apresentaram os dados necessários aos cálculos (dados faltantes) e aquelas que apresentaram patrimônio líquido negativo em algum dos períodos, o que totalizou 215 OPS. Assim, foram selecionadas ao final 358 OPS para a composição da amostra.

O período de análise compreendeu 7 anos, de 2015 a 2021, mas devido a forma de cálculo das variáveis (detalhado adiante) foram coletado dados referentes aos anos de 2011 a 2021. Esse período foi escolhido por propiciar a periodicidade indicada para que se conseguisse captar os efeitos de escolhas estratégicas nas variáveis utilizadas, normalmente intervalos de cinco anos (Banker *et al.*, 2014; Fernando *et al.*, 2016). Ademais, acredita-se que a partir de 2011 os dados dos relatórios financeiros estejam mais padronizados que em anos anteriores devido à convergência às normas internacionais de contabilidade (Martins *et al.*, 2013).

Os dados utilizados na pesquisa foram secundários e disponibilizados publicamente pela ANS em seu sítio na internet (www.ans.gov.br). Eles se compõem primordialmente por dados econômico-financeiros presentes nas demonstrações contábeis das OPS e, também, alguns dados operacionais. Para atender propósitos regulatórios, as OPS são obrigadas a disponibilizar trimestralmente, junto à ANS, suas demonstrações contábeis elaboradas conforme o Plano de

Contas Padrão por ela estabelecido, além de diversos dados operacionais, constituindo, assim, uma base de dados que vem sendo utilizada por vários estudos que buscam entender as dinâmicas que regem o setor de saúde suplementar e a atuação das OPS (*e.g.*, Leal, 2014; Araújo & Silva, 2018; Avelar, Santos, *et al.*, 2021; Avelar, Souza, *et al.*, 2021; Ferreira, 2020).

O uso de dados contábeis na pesquisa sobre estratégia parte da ideia de que as escolhas estratégicas se refletem nas decisões de alocação de recursos da organização, sendo que essas decisões, por sua vez, reflete-se nos valores reportados nos relatórios financeiros (Banker *et al.*, 2014). Assim, é possível inferir, a partir dos relatórios financeiros, as estratégias adotadas pelas organizações. Uma observação se faz necessária neste ponto: Mintzberg *et al.* (2010) diferencia entre estratégias pretendidas e estratégias realizadas. A primeira se refere ao entendimento das estratégias como um plano ou planejamento e a segunda se refere às estratégias efetivamente adotadas, que podem ter sido anteriormente intencionadas, mas também podem surgir de forma emergente, a partir de decisões e ações adotadas durante as atividades da empresa. As estratégias inferidas a partir dos relatórios financeiros referem-se às estratégias realizadas (Banker *et al.*, 2014) e, portanto, o foco do estudo apresentado recaiu sobre esse padrão e não o padrão intencionado pelas empresas.

Os relatórios financeiros (Balanço patrimonial e Demonstração do Resultado) foram coletados em base anual referente a data base de dezembro de cada ano do período analisado. Já os dados aqui referidos como operacionais referem-se às informações sobre as OPS não relatadas nos relatórios financeiros, como, por exemplo, número de beneficiários, modalidade, ano de registro, área de atuação, entre outros. Eles foram coletados conforme disponibilizados e agregados anualmente quando se apresentarem em outra base temporal (trimestral ou semestral). Para eliminar o efeito de *outliers*, adotou-se a técnica de winsorização que consiste em substituir os extremos (mais altos e mais baixos) pelos valores mais próximo da distribuição tendo como linha de corte determinado percentil. Conforme adotado por Tripathy (2006) 2% da amostra de cada variável foi consideradas extremas (1% na parte inferior e 1% na parte superior).

A base de dados final foi composta, portanto, de 358 unidades observacionais (n), 7 períodos (t), disposta em um painel balanceado curto em que o número de indivíduos é maior que o número de período investigado.

4.2 Mensuração das estratégias genéricas

A literatura que busca mensurar as estratégias competitivas genéricas, a partir do quadro teórico proposto por Porter (1998b) utilizando os dados contábeis, parte da concepção de que

os desenhos possíveis de estratégias adotadas pelas organizações podem ser agrupados com base na ênfase dada à fonte de vantagem competitiva de liderança em custo ou diferenciação (Colin Campbell-Hunt, 2000). Assim são construídos indicadores financeiros que representam dimensões dessas orientações estratégicas, sendo então extraídos deles, por meio de análise fatorial, fatores que evidenciam o quanto a empresa enfatiza uma ou outra.

A escolha de enfoque, na maioria das vezes, não é diretamente considerada, partindo do pressuposto de que, conforme apontado por Hambrick (1983), as empresas que escolhem atuarem com enfoque devem escolher também entre as fontes de vantagem competitiva, ou seja, escolher entre liderar em custo ou se diferenciar. A pesquisa aqui realizada seguiu essa abordagem, que pode ser encontrada em estudos como os de Balsam *et al.* (2011), Banker *et al.* (2014) e Fernando *et al.* (2016).

Seguindo o procedimento adotado por Balsam *et al.* (2011), o cálculo dos indicadores para cada observação foi realizado considerando uma janela móvel de 5 anos, ou seja a média dos últimos cinco anos em relação ao ano base, por exemplo, para o ano de 2015 foi calculado a média dos anos de 2011 a 2015, para o ano de 2016 a média dos anos de 2012 a 2016 e assim sucessivamente. Esse procedimento possibilita capturar a orientação estratégica de longo prazo (Fernando *et al.*, 2016) e também controla efeitos de sazonalidade.

Devido à falta de divulgação pelas OPS de alguns dos dados necessários ao cálculo dos indicadores encontrados nos estudos anteriores, foi necessário realizar algumas adaptações. Buscou-se construir novos indicadores que pudessem transmitir a mesma dimensão revelada por aqueles encontrados na literatura. A descrição de cada indicador encontra-se a seguir agrupados pela dimensão estratégica que representam. Ao final, na seção 4.3.3, é apresentado o método de análise fatorial utilizada para extração dos fatores.

4.2.1 Diferenciação

Ao buscar seguir a estratégia de diferenciação, as organizações precisam investir em atividades que diferenciem seus produtos e serviços daqueles oferecidos pelos seus competidores (Porter, 1998a, 1998b). Os esforços da organização em gerenciar a imagem, oferecer produtos inovadores, de maior qualidade, com design superior e oferecer serviços agregados, atividades estas associadas à diferenciação (Banker *et al.*, 2014; Porter, 1998b), irá evidenciar o quanto ela aprofunda esta orientação estratégica. Outra característica que evidencia a orientação estratégica de diferenciação é a capacidade das empresas em comandar um preço “*premium*” para seus produtos ou serviços, ou seja, praticar um preço acima daquele praticado

pelos concorrentes (Hambrick, 1983; Porter, 1998b), o que implica em um margem unitária maior.

Os indicadores econômico-financeiros que têm sido apontado na literatura como capazes de evidenciar os esforços descritos no parágrafo anterior são: razão entre Despesas Administrativas, de Vendas e Gerais e Vendas Líquidas; razão entre gastos com Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) e Vendas Líquidas; razão entre Vendas Líquidas e Custo dos Produtos/Serviços Vendidos (Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; David *et al.*, 2002); e razão entre o Valor Adicionado Bruto e Vendas Líquidas (Donald C. Hambrick, 1983). Devido à falta de divulgação pelas OPS dos seus gastos com P&D, não foi possível calcular o indicador em que ele é utilizado, sendo, então, proposto o indicador intangível sobre as vendas líquidas (INT/VND).

Outra adaptação realizada foi a inclusão do Índice de Desempenho da Saúde Suplementar (IDSS), visando mensurar a dimensão da qualidade dos serviços prestados. Por fim, decidiu-se adaptar o indicador de razão entre Despesas Administrativas, de Vendas e Gerais e Vendas Líquidas, retirando dele o componente relativo às despesas administrativas, a fim de focar ainda mais o esforço de construção de imagem sólida e os esforços de vendas. Os indicadores de diferenciação adotados são descritos a seguir:

a) **PBPR/VND**: razão entre as despesas com publicidade e propaganda e as vendas líquidas. Organizações que perseguem a estratégia de diferenciação tendem a ter estas despesas mais elevadas e assim espera-se que valores elevados para esse índice indique o aprofundamento da orientação para a diferenciação (Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; David *et al.*, 2002).

b) **INT/VND**: razão entre o valor do intangível e as vendas líquidas. Um fator crítico para conseguir se diferenciar é ofertar produtos e serviços de inovadores e de qualidade (Balsam *et al.*, 2011). Assim, é esperado que uma organização perseguindo a estratégia de diferenciação tenha elevados gastos com pesquisa e desenvolvimento (Balsam *et al.*, 2011; David *et al.*, 2002; Hambrick, 1983). Esses gastos, por sua vez, serão refletidos no desenvolvimento de ativos não monetários registrados no intangível por essas organizações. Espera-se que o valor alto para esse indicador esteja associado com a estratégia de diferenciação.

c) **VND/CUS**: razão entre vendas líquidas e custo dos produtos e serviços vendidos. Baseia-se também na perspectiva de que organizações que seguem a estratégia de diferenciação conseguem cobrar preços maiores, o que resultariam em maiores valores para a razão VND/CUS. Porém, conforme Hambrick (1983) relata, esse indicador pode capturar também a capacidade da organização em gerar receitas a um custo menor, assim, apesar de se esperar que

ele esteja associado à estratégia de diferenciação, essa confirmação será estabelecida nos passos seguintes da metodologia.

d) **IDSS**: Índice de Desempenho da Saúde Suplementar. A qualidade dos produtos e serviços é um fator chave para a diferenciação (Hambrick, 1983) e esse indicador buscar captar o desempenho em termos de qualidade das OPS. Ele faz parte do Programa de Qualificação de Operadoras desenvolvido pela ANS e é calculado a partir de vários outros indicadores que buscam medir quatro dimensões: qualidade em atenção à saúde, garantia de acesso, sustentabilidade no mercado e gestão de processo e regulação (ANS, 2021).

4.2.2 Liderança em custos

Em relação à liderança em custo, Hambrick (1983) argumenta que a principal dimensão dessa estratégia é a eficiência. As empresas que buscam liderar em custo voltam a atenção para o uso eficiente do capital investido, buscando minimizar os custos de produção e os ativos necessários à operação (Hambrick, 1983; Porter, 1998b) e o controle rigoroso das despesas (Balsam *et al.*, 2011). Três indicadores se destacam na literatura buscando captar essas dimensões: razão entre vendas líquidas e despesas de capital; razão entre vendas líquidas e ativo imobilizado líquido; e razão entre número de empregados e ativo total (Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; David *et al.*, 2002; Tripathy, 2006)

Novamente, a falta de divulgação de dados que compõem os indicadores presente na literatura demandou adaptações. Foram criados os indicadores vendas líquidas e ativo médio (VND/ATVM) que considera em seu denominador o ativo médio (média entre o ativo do início do período e do final); e vendas líquidas e despesas administrativas (VND/DAD) que considera as despesas administrativas. Ambos buscam medir a eficiência das OPS em suas atividades.

a) **VND/CAPEX**: razão entre as vendas líquidas e despesas de capital. Esse indicador busca captar esforços da organização em desenvolver processos que busquem maximizar a eficiência operacional (Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; Hambrick, 1983), por meio do uso eficiente de ativos. Valores maiores para esse indicador estariam, então, associados à adoção da liderança em custo.

b) **VND/AIM**: razão entre as receitas e o ativo imobilizado. Um valor alto para esse indicador demonstra a eficiência no uso dos ativos (Balsam *et al.*, 2011; David *et al.*, 2002; Donald C. Hambrick, 1983) e, portanto, está relacionado ao aprofundamento da estratégia de liderança em custo.

c) **VND/ATVM**: razão entre vendas líquidas e ativo médio. Visa captar a eficiência do uso de ativos totais, incluindo aqueles não relacionado ao imobilizado, e traz novas informações

ao considerar o ativo médio. Segue os mesmos parâmetros do indicador VND/AIM e, portanto, valores maiores estão relacionados à estratégia de liderança em custo.

d) **VND/DAD**: razão entre vendas líquidas e despesas administrativas (excluídas as despesas com publicidade e propaganda). O controle rígido das despesas é um importante passo para a eficiência operacional e o aprofundamento da estratégia de liderança em custos (Balsam *et al.*, 2011). No contexto da OPS, isso ganha destaque visto que há uma reconhecida dificuldade do controle dos gastos assistenciais (Preta, 2015), sendo razoável portanto supor que, para se aprofundar na liderança em custos, essas organizações tenham um incentivo ainda maior para controle das despesas administrativas. Espera-se que valores elevados para esse indicador estejam associados à estratégia de liderança em custo.

4.2.3 Extração dos fatores de diferenciação e liderança em custo

Após o cálculo dos indicadores apresentados na seção anterior, foi utilizada a Análise Fatorial por Componentes Principais (PCA), para identificar os fatores comuns que explicam a variação dessas variáveis, o que indicaria o quão eficazmente uma OPS se aprofundou em uma e/ou outra dessas estratégias genéricas. Cada observação teve então definido um escore para cada uma das estratégias, em cada período. Como os indicadores foram calculados considerando a média dos cinco anos anteriores, foram gerados fatores para os períodos correspondente aos anos de 2015 a 2021.

A fim de verificar a adequabilidade da análise fatorial à base de dados, ou seja, garantir que a matriz de dados tenha correlação suficiente para extração de fatores, foram empregados os seguintes testes

a) Inspeção visual da matriz de correlações: conforme Hair *et al.* (2009), essa inspeção visual deve revelar um número substancial de correlações maiores que 0,3 e estatisticamente significativas (ao nível de significância de 5%) para que a análise fatorial se mostre adequada.

b) Teste de esfericidade de Bartlett: permite verifica se a matriz de correlação possui correlações estatisticamente significativas entre pelo menos algumas variáveis (Hair *et al.*, 2009). Valores com nível de significância (*valor-p*) inferiores a 0,05 permite rejeitar a hipótese nula de que a matriz de correlação é uma identidade, indicando, assim, que a análise fatorial é apropriada.

c) Teste Kaiser-Meyer-Olkin (KMO): é uma estatística que mostra o quanto da variação pode ser considerada comum à todas as variáveis e assim ser atribuída a um fator comum. São

aceitáveis valores para essa estatística superiores a 0,5 e, quanto mais próximo a 1, melhor (Hair *et al.*, 2009).

Para a extração dos fatores utilizou-se a técnica de análise de componentes principais, técnica está amplamente utilizada em estudos do tipo realizado nessa dissertação (para exemplos ver Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; Yamin *et al.*, 1999), considerando para o número de fatores a serem extraídos o critério de raiz latente. Foi adotado, ainda, o procedimento sugerido por Hair *et al.* (2009) de realizar a extração dos fatores, analisar a comunalidade de cada variável e eliminar aquelas que apresentaram esse valor abaixo de 0,5, visto que elas compartilham um baixo grau de variação com as demais variáveis do modelo. Após a exclusão, procedeu-se à extração dos fatores novamente, repetindo esses passos até que o modelo atendessem ao critério de comunalidade. No modelo final, foram novamente realizados os testes de adequabilidade da análise fatorial descritos anteriormente (inspeção visual da matriz de correlações, teste de esfericidade de Bartlett e KMO).

Conforme realizado pelos estudos anteriores (Balsam *et al.*, 2011; Banker *et al.*, 2014; Fernando *et al.*, 2016; Tripathy, 2006), foi utilizado a técnica de rotação dos fatores VARIMAX. Essa técnica tem por finalidade minimizar a quantidade de variáveis que apresentam cargas elevadas em cada fator e, assim, facilitar a interpretação deles (Fávero & Belfiore, 2020).

4.3 Agrupamento segundo a estratégia genérica

A partir das cargas fatoriais dos fatores extraídos conforme descrito anteriormente foi possível definir duas medidas separadas, uma para a diferenciação (DIF) e outra para a liderança em custo (LDC). Com isso as estratégias genéricas não são vistas como duas extremidades de um mesmo *continuum*, mas, sim, “como duas plataformas distintas que podem ser utilizadas isoladamente ou em combinação uma com a outra” (Fernando *et al.*, 2016, p. 5). Isso permitiu analisar se as OPS estão buscando combinações dessas duas fontes de vantagem competitiva.

As medidas DIF e LDC são contínuas e padronizadas (média 0 e desvio padrão 1) e são ortogonais entre si. Elas foram utilizadas para classificar e agrupar as OPS a partir da análise gráfica apresentada na Figura 3. Essa classificação segue o mesmo procedimento adotado por Fernando *et al.* (2016) e Yamin *et al.* (1999).

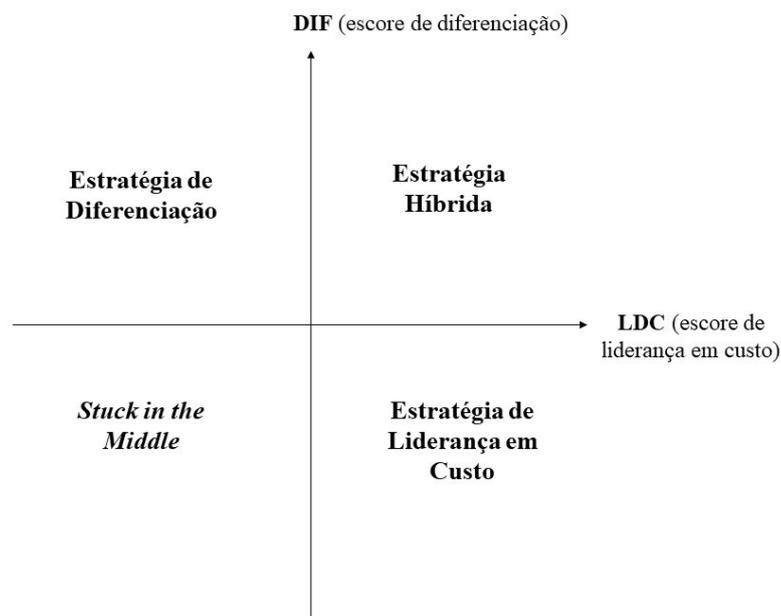


Figura 4: Classificação das estratégias genéricas de diferenciação e liderança em custo. Fonte: adaptado de Yamin *et al.* (1999).

Na Figura 3, a DIF é representada no eixo Y e LDC no eixo X. As OPS que apresentaram um valor acima da média para LDC e abaixo da média para DIF foram classificadas como adotantes da estratégia de Liderança em Custo (ELC). De forma oposta, aquelas que apresentarem DIF acima da média e LDC abaixo da média foram classificadas como adotantes da estratégia de Diferenciação (EDF). Já as OPS que apresentarem DIF e LDC acima da média foram classificadas como adotantes de estratégias Híbridas (EHB). Finalmente, aquelas que apresentarem DIF e LDC abaixo da média foram consideradas como não conseguindo aprofundar nenhuma estratégia e, assim, classificadas como *stuck in the middle* (STM) (Porter, 1998b).

4.4 Comparação do desempenho de longo prazo

Para se testar as hipóteses propostas na pesquisa, foram comparados o desempenho de longo prazo dos grupos de OPS formados a partir da classificação pelas estratégias adotadas. Assim apresenta-se a seguir as medidas de desempenho consideradas e os testes estatísticos utilizados.

Apesar de um dos propósitos principais das pesquisas em estratégia ser entender como as decisões estratégicas impactam o desempenho organizacional (Carton & Hofer, 2006; Richard *et al.*, 2009), esse campo de estudo não tem conseguido conceituar uma métrica única

capaz de abarcar o constructo desempenho. Na verdade, Richard *et al.* (2009) defendem que os estudos anteriores revelam que o desempenho organizacional possui múltiplas dimensões, o que dificulta que uma única medida tenha efetividade na sua representação. Diante dessa constatação, optou-se nesta pesquisa por focalizar o desempenho econômico-financeiro por meio da análise de indicadores encontrados na literatura. A fim de captar dimensões diferentes do desempenho das OPS, utilizaram-se quatro métricas.

A primeira métrica utilizada foi o Retorno Sobre Ativos (ROA), que busca representar a capacidade da empresa em gerar lucro a partir dos investimentos realizados. Essa medida de rentabilidade vem sendo amplamente utilizada nos estudos de estratégias (*e.g.* Banker *et al.*, 2014; David *et al.*, 2002; Hambrick, 1983), o que permitirá comparar os resultados obtidos. Além disso, conforme argumentado por David *et al.* (2002), o ROA é uma medida indicada quando o fenômeno em análise tem o potencial de afetar tanto a geração de receitas quanto os ativos, como é o caso das estratégias. Por exemplo, discute-se na literatura que uma empresa que persiga a estratégia de diferenciação poderá alcançar maiores lucros, porém deverá manter maiores ativos para tal (David *et al.*, 2002).

A segunda medida de desempenho utilizada foi o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (do inglês *Return on Equity* – ROE). Ele permite analisar a lucratividade da empresa sob a perspectiva do capital próprio dos acionistas, relacionando o lucro líquido disponível aos acionista ao valor contábil do capital próprio investido no negócio (Damodaran, 2012). Ao usar esse indicador, pode-se ter uma perspectiva das estratégias sob o ponto de vista dos acionistas, pois, conforme afirmam Palepu *et al.* (2013), o ROE fornece uma visão de quão bem os gestores estão aplicando os fundos investidos pelos acionista no negócio.

Como medida relacionada à margem, utilizou-se a Margem de Lucro Líquido (MLL), que é uma medida frequentemente associada ao sucesso de uma empresa em relação ao lucro obtido a partir das vendas realizadas (Gitman, 2010). Essa medida traz o percentual de cada real de vendas que se transforma em lucro após deduzir todas as despesas despendidas, inclusive aquelas relacionadas a juros e impostos (Ross *et al.*, 2015).

A última métrica utilizada refere-se à taxa de crescimento (CRESC). Helfat *et al.* (2007) apontam que as pesquisas em estratégia tendem a ignorar essa medida, apesar de ela ser bastante óbvia. Segundo esses autores, muitas organizações buscam o crescimento, pois, por meio dele, elas podem aumentar a rentabilidade, reduzindo os custos ou aumentando os preços; além disso, no ambiente competitivo, uma organização que cresce consistentemente pode aumentar a pressão sobre os concorrentes de maneira sustentável. Outro argumento importante em relação ao crescimento se refere ao fato de que medidas de rentabilidade revelam apenas o valor

apropriado pela organização, enquanto medidas de crescimento pode abarcar o valor criado e entregue aos clientes (excedente do consumidor) que, quando superior aos concorrentes, pode ser usado para capturar um parcela maior de clientes, refletindo assim no crescimento (Brito & Brito, 2012). No caso das OPS, há evidências de que o tamanho desempenha um papel importante, o que pode ser percebido pelo crescente número de processos de fusões e aquisições no setor (Ferreira, 2020).

A fim de captar o desempenho sustentável e considerando que se busca captar a estratégia de longo prazo, foi considerado para cada observação e cada variável de desempenho a média dos últimos cinco anos. A descrição do cálculo das variáveis encontra-se na Figura 4.

Medida	Fórmula
Retorno Sobre o Ativo Total (ROA)	$ROA = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}}$
Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	$ROE = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Margem de Lucro Líquida (MLL)	$ROE = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Receitas de Vendas Líquidas}}$
Taxa de Crescimento (CRESC)	$CRESC = \frac{\text{Receitas do período atual} - \text{Receitas do período anterior}}{\text{Receitas do período anterior}}$

Figura 5: Medidas de desempenho. Fonte: elaboração própria.

A comparação dos grupos a fim de verificar diferenças em seu desempenho foi realizada empregando-se testes estatísticos de diferenças de médias. Para a correta escolha do teste, foi necessário primeiramente verificar a normalidade da distribuição das variáveis de desempenho, o que foi realizado por meio do teste de Shapiro-Francia, que, conforme destaca Fávero e Belfiore (2020), é um teste com grande robustez e indicado para amostras de tamanho entre 5 e 5.000 observações. Constatado que as variáveis citadas não seguiam uma distribuição normal, aplicou-se o teste não paramétrico U de Mann-Whitney entre os grupos formados pelas estratégias em cada variável de desempenho. Conforme apontam Fávero e Belfiore (2020), o teste U de Mann-Whitney é um dos teste não paramétricos mais poderosos, indicado para variáveis quantitativas ou qualitativas ordinais. Ele tem como objetivo verificar se duas amostras independentes são extraídas da mesma população, verificando a igualdade das medianas das amostras, tendo como hipótese nula a sua igualdade.

Para complementar as análises propiciadas pelas técnicas propostas anteriormente e assim aumentar o entendimento do papel das estratégias genéricas para as OPS, propõem-se analisar o efeito da sua adoção no desempenho dessas organizações. Isso foi realizado conforme descrito a seguir.

4.5 Impacto da orientação estratégica no desempenho

4.5.1 Modelo Econométrico

Para avaliar o efeito da adoção das estratégias genéricas no desempenho das OPS, foram estimados quatro modelos econométricos de painel dinâmico apresentados abaixo. Os modelos utilizaram como variável independente as quatro medidas de desempenho propostas na subseção 4.5. Para as estratégias genéricas, utilizaram-se variáveis *dummies* que retratam a classificação de cada OPS conforme análise gráfica descrita na subseção 4.4. Além dessas variáveis, o modelo apresenta variáveis de controle extraídas da literatura. Todas essas variáveis estão descritas adiante.

$$DES_{it} = \alpha DES_{i,t-1} + \beta_1 EDF_i + \beta_2 ELC_i + \beta_3 EHB_i + \beta_4 TAMANHO_{it} + \beta_5 ALV_{it} \\ + \beta_6 COMBA_{it} + \beta_7 MARKSHARE_{it} + \beta_8 PIB_t + u_i + \varepsilon_{it}$$

- DES_{it} : variável de desempenho representada pelo ROA, ROE, MLL ou CRESC conforme modelo em análise.
- $DES_{i,t-1}$: visa captar a influência de valores passados da medida de desempenho nos seus valores atuais. A persistência do desempenho é fenômeno consolidado na literatura (Banker *et al.*, 2014; Gschwandtner & Hauser, 2016) e a sua desconsideração pode levar a modelos econométricos não adequados (Barros *et al.*, 2020).
- EDF_i : variável de interesse da pesquisa. *Dummy* que captura a orientação estratégica de diferenciação. Assumi valor 1 (um) para as OPS classificadas na estratégia de diferenciação e 0 (zero) nas demais classificações.
- ELC_i : variável de interesse da pesquisa. *Dummy* que captura a orientação estratégica de liderança em custo. Assumi valor 1 (um) para as OPS classificadas na estratégia de liderança em custo e 0 (zero) nas demais classificações.

- EHB_i : variável de interesse da pesquisa. *Dummy* que captura a orientação estratégica híbrida. Assumiu valor 1 (um) para as OPS classificadas na estratégia híbrida e 0 (zero) nas demais classificações.
- $TAMANHO_{it}$: variável de controle que busca representar o tamanho das OPS. Seguindo Banker *et al.* (2014), foi calculada a partir da razão entre as receita da OPS e as receitas totais do setor.
- ALV_{it} : variável de controle que busca representar o grau de alavancagem das OPS. Foi calculada pela razão entre o passivo não circulante e patrimônio líquido (Banker *et al.*, 2014).
- $COMB_{it}$: variável de controle que representa a uma medida de eficiência das OPS. Ela é utilizada pela ANS em sua função de acompanhamento da situação econômico-financeira das OPS. É calculada como a razão entre a soma das despesas administrativas, despesas de comercialização, contraprestações de corresponsabilidade cedida e eventos indenizáveis líquido e a soma das contraprestações efetivas e contraprestações de corresponsabilidade cedida. Vem sendo apontada por estudos como variável importante para explicar o desempenho das OPS (Fernandes *et al.*, 2019; Xavier *et al.*, 2020; Xavier & Souza, 2020).
- PIB: variável de controle mensurada a partir da taxa de crescimento do Produto Interno Bruto brasileiro, conforme divulgado pelo IBGE. A atividade econômica é relatada na literatura como importante variável para explicar o desempenho das organizações em geral (Pandini *et al.*, 2018) e, no caso das OPS, isso se acentua dada a preponderância da comercialização de planos empresariais que tendem a aumentar em épocas de expansão econômicas pela geração maior de pessoas empregadas.
- u_i : é o efeito individual não observado (heterogeneidade não observada).
- ε_{it} : termo de erro aleatório.

4.5.2 Endogeneidade das variáveis e o GMM sistêmico

O modelo econométrico de painel dinâmico proposto considera a influência direta de valores passados do desempenho em seus valores atuais, característica essa já consolidada pela literatura que analisa o desempenho das empresas como, por exemplo, a Economia Industrial, com a persistência do desempenho (Gschwandtner & Hauser, 2016). Conforme alertado por

Barros *et al.* (2020), este modelo não será adequadamente estimado por procedimentos tradicionais como o Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), Efeitos Aleatórios (EA) e Efeitos Fixos (EF), pois esses possuem como pressuposto a exogeneidade estrita dos regressores, condição que é necessariamente violada com a inclusão da variável dependente defasada. Por isso, estimou-se o modelo por meio do Método do Momentos Generalizados Sistemico (GMM Sistemico).

O GMM Sistemico é um método de estimação para dados em painel proposto por Blundell e Bond (1998), que é capaz de incorporar variáveis instrumentais, por meio das defasagens dos regressores originais, considerando como premissa a condição de que as primeiras diferenças das variáveis instrumentais não apresentam correlação com os erros do modelo (Roodman, 2009). Esse método é capaz de contornar o problema da endogeneidade dinâmica e produzir inferências mais adequadas mesmo na presença de heteroscedasticidade e/ou autocorrelação do resíduos (Barros *et al.*, 2020). A adequabilidade da estimação por meio do GMM sistemico foi validada pelos testes a seguir:

- a) Teste de Autocorrelação de Arellano e Bond: verifica a presença de autocorrelação nos resíduos em diferença. Espera-se encontrar autocorrelação de primeira ordem negativa e não encontrar autocorrelação de segunda ordem (Roodman, 2009).
- b) Estacionariedade das séries estudadas: o GMM sistemico tem como condição suficiente para sua estimação que as primeiras diferenças das variáveis instrumentais não sejam correlacionadas com os efeitos fixos, o que será satisfeito se o processo for estacionário (Barros *et al.*, 2020). A fim de realizar essa verificação, utilizou-se o teste de raiz unitária do tipo Fisher para dados em painel conforme proposto por Maddala e Wu (1999) e para as variáveis em séries temporais o teste de Phillips-Peron.
- c) Teste Sargan/Hansen: verifica o pressuposto de que os instrumentos são exógenos ao modelo, ou seja, os instrumentos são não correlacionados ao termo de erro.
- d) Teste de diferença de Hansen: verifica a validade dos instrumentos a mais utilizado pelo GMM sistemico em comparação ao GMM-Dif.

5 DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo visa apresentar os resultados alcançados na pesquisa relatada nesta dissertação. Inicialmente é apresentada uma caracterização da amostra de OPS estudada. Na sequência traz-se a classificação das OPS de acordo com as estratégias adotadas, seguida pela comparação do desempenho dos grupos formados em acordo com essa classificação. Ao final é apresentado os resultados dos modelos econométricos que foram estimados para mesurar o impacto da adoção das estratégias no desempenho das OPS.

5.1 Caracterização das OPS pesquisadas

Com o intuito de identificar o perfil das OPS pesquisadas, apresenta-se, a seguir, uma descrição de algumas características dessas organizações. Foram estudadas 358 OPS, o que corresponde a 31,08% das operadoras com registro ativo na ANS em dezembro de 2021. Em termos de beneficiários de planos médico e hospitalares, essas OPS atendiam 33.125.736 desses beneficiários, o que corresponde a 69,78% do total de beneficiários em dezembro de 2021. Juntas essas OPS representavam mais R\$ 153,7 bilhões em faturamento (62,83% do total do mercado) nessa mesma data.

Em relação à presença nos estados, considerando o local da sede, as OPS da amostra se distribuem em 24 estados brasileiros, conforme apresentado na Figura 5. Os estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Paraná, Rio de Janeiro, Santa Catarina e Goiás são aqueles onde estão sediadas a maioria das OPS (300 no total). Esses estados juntos sediam 83,79% das OPS da amostra, próximo ao observado na população de, onde eles sediam 75,85% das OPS autorizadas a funcionar.

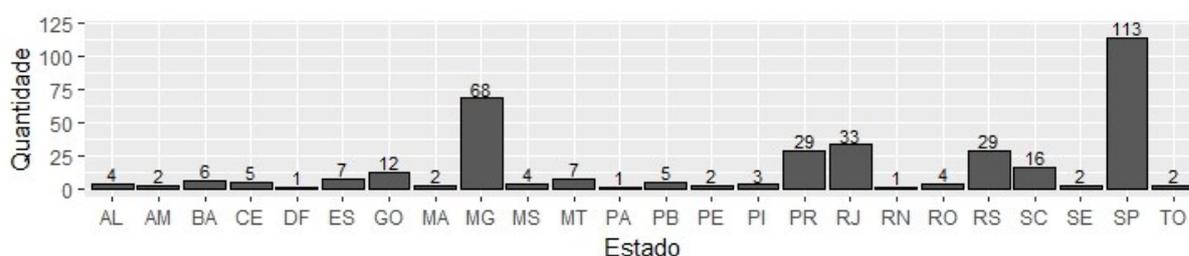


Figura 6: Distribuição das sedes das OPS da amostra por estado brasileiro. Fonte: dados da pesquisa.

Verifica-se também a distribuição das OPS em relação às modalidades consideradas neste estudo: cooperativa médica, medicina de grupo, seguradora especializada em saúde e filantropia. A Figura 6 apresenta a frequência relativa observada em cada uma dessas modalidades. Podemos ver a predominância de operadoras do tipo cooperativa médica com 68,99% do total da amostra, seguida das operadoras do tipo medicina de grupo com 22,63%,

pelas do tipo filantropia com 6,7% e finalmente seguradoras especializadas em saúde com 1,68%.

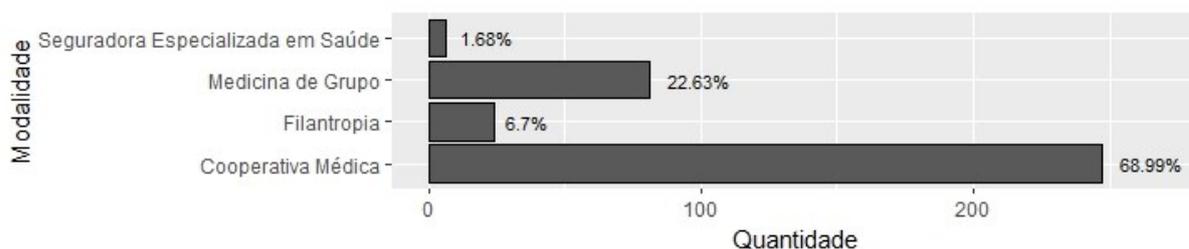


Figura 7: Distribuição das OPS da amostra em modalidades. Fonte: dados da pesquisa.

5.2 Classificação das OPS quanto à estratégia adotada

Seguindo o procedimento descrito na metodologia, inicialmente, foi feita a mensuração do posicionamento estratégico utilizando a técnica de Análise Fatorial a partir dos dados referentes às variáveis indicadoras de dimensões das estratégias adotadas. Na primeira etapa, fez-se a verificação da adequabilidade da análise fatorial, sendo o primeiro passo a análise da matriz de correlações das variáveis, a qual é apresentada na Tabela 1. Conforme Hair *et al.* (2009), essa inspeção visual deve revelar um número substancial de correlações maiores que 0,3 e estatisticamente significativas (ao nível de significância de 5%), o que pode ser observado em quatro pares de variáveis: PBPR/VND – INT/VND; VND/CUS – VND/ATVM; VND/CUS – VND/DAD; VND/AIM – VND/DAD e VND/ATVM – VND/DAD.

Tabela 1: Matriz de correlações

	PBPR/ VND	INT/ VND	VND/ CUS	IDSS	VND/ CAPEX	VND/ AIM	VND/ ATVM	VND/ DAD
PBPR/VND	1.0000							
INT/VND	0.6860 (0.000)	1.0000						
VND/CUS	-0.1330 (0.000)	-0.0722 (0.000)	1.0000					
IDSS	0.0921 (0.000)	0.0746 (0.000)	-0.0857 (0.000)	1.0000				
VND/CAPEX	0.0131 (0.512)	0.0068 (0.733)	-0.1190 (0.000)	0.0483 (0.019)	1.0000			
VND/AIM	-0.0367 (0.066)	-0.0216 (0.279)	0.1580 (0.000)	-0.1780 (0.000)	-0.0739 (0.000)	1.0000		
VND/ATVM	-0.1500 (0.000)	-0.0836 (0.000)	0.7300 (0.000)	-0.1510 (0.000)	-0.1430 (0.000)	0.2320 (0.000)	1.0000	
VND/DAD	-0.1330 (0.000)	-0.0746 (0.000)	0.6880 (0.000)	-0.1730 (0.000)	-0.1040 (0.000)	0.3320 (0.000)	0.8500 (0.000)	1.0000

Fonte: Dados da pesquisa. Valores entre parênteses referem-se ao nível de significância estatística das correlações.

Salienta-se que não há uma definição concreta de quantas correlações maiores que 0,3 e estatisticamente significativas são necessárias. Assim, conclui-se que para a amostra desta pesquisa que a análise fatorial é provavelmente apropriada, o que foi confirmado nos próximos testes.

A adequação global da análise fatorial foi então testada pelo teste de esfericidade de Bartlett e a estatística KMO. Os resultados são apresentados na Tabela 2. Podemos ver que ao nível de significância de 5% e com 28 graus de liberdade, a matriz de correlações de Pearson é estatisticamente diferente de uma matriz identidade de mesma ordem e, portanto, existem correlações suficientes entre pares de variáveis para a extração de fatores, ou seja, a análise fatorial é adequada. Já a estatística KMO apresenta valor de 0,682, assim, pode-se afirmar que adequação global da análise fatorial é razoável (Fávero & Belfiore, 2020), conforme padrão aceito na literatura, e acima de 0,5 conforme recomendado por Hair *et al.* (2009).

Tabela 2: Resultados preliminares da adequação global da análise fatorial

	χ^2	Graus de liberdade	p-valor	KMO
Teste de Bartlett	7064,13	28	0,000 *	-
Estatística KMO				0,682

Fonte: Dados da pesquisa. * Significativo ao nível de significância de 1%.

Com a adequação da análise fatorial estabelecida, passou-se para a segunda etapa, que consistiu nas extrações dos fatores, análise da comunalidade de cada variável eliminando aquelas que apresentaram esse valor abaixo de 0,5 e extração dos fatores novamente, repetindo esses passos até que o modelo atendesse ao critério de comunalidade. Os resultados dessa etapa estão apresentados na Tabela 3.

Foram extraídos inicialmente três fatores, contrariando, assim a previsão conceitual de dois fatores latentes, contudo, analisando os valores apresentados na coluna exclusividade é possível observar que as variáveis VND/CAPEX e IDSS possuem baixo valor de comunalidades (representado pelo alto valor de exclusividade).

Tabela 3: Análise fatorial por componentes principais – modelo preliminar

	Fator 1	Fator 2	Fator 3	Exclusividade
PBPR/VND	-0,33	0,854	-0,0432	0,16
INT/VND	-0,2597	0,8794	-0,0297	0,1584
VND/CUS	0,8240	0,1652	0,2833	0,2135
IDSS	-0,278	0,0742	0,7494	0,5556
VND/CAPEX	-0,2156	-0,0839	0,2027	0,9054
VND/AIM	0,4127	0,1188	-0,5759	0,4840
VND/ATVM	0,9079	0,1726	0,1733	0,1159
VND/DAD	0,9026	0,1893	0,0853	0,1422
Percentual de Variância compartilhada (acumulada)	0,3485 (0,3485)	0,2028 (0,5513)	0,1318 (0,6831)	-

Fonte: Dados da pesquisa. São apresentados três fatores conforme critério de extração da raiz latente. Os valores entre parênteses referem-se ao percentual de variância compartilhada acumulada.

Seguindo o recomendado por Hair *et al.* (2009), exclui-se da análise fatorial as variáveis VND/CAPEX e IDSS por possuírem comunalidades menores que 0,5 (exclusividade maiores que 0,5) e procedeu-se a extração dos fatores novamente, o que levou a exclusão da variável VND/AIM, pois, nessa segunda extração, ela passou a apresentar comunalidade de 0,1692. O modelo final foi então definido considerando as variáveis PBPR/VND, INT/VND, VND/CUS, VND/ATVM e VND/DAD e a extração dos fatores é apresentado na Tabela 4.

Tabela 4: Análise fatorial por componentes principais – modelo final

	Fator 1	Fator 2	Exclusividade
PBPR/VND	-0,3546	0,8466	0,1575
INT/VND	-0,282	0,8759	0,1533
VND/CUS	0,8530	0,1964	0,2338
VND/ATVM	0,9201	0,2034	0,1121
VND/DAD	0,9018	0,2135	0,1412
Percentual de Variância compartilhada (acumulada) ^(a)	0,5185 (0,5185)	0,3219 (0,8404)	-

Fonte: Dados da pesquisa. São apresentados dois fatores conforme critério de extração da raiz latente. (a) Os valores entre parênteses referem-se ao percentual de variância compartilhada acumulada.

Antes de prosseguir para a terceira etapa, na qual foi realizada rotação dos fatores, verificou-se novamente a adequação global da análise fatorial com as variáveis que

permaneceram na análise. Os resultados encontram-se na Tabela 5. Podemos afirmar que ao nível de significância de 5% e com 10 graus de liberdade a matriz de correlações de Pearson é estatisticamente diferente de uma matriz identidade de mesma ordem e, portanto, existem correlações suficientes entre pares de variáveis para a extração de fatores, sendo então a análise fatorial adequada. O valor de 0,667 para a estatística KMO mostra-se acima de mínimo recomendado e pode-se afirmar a adequação global da análise fatorial.

Tabela 5: Resultados da adequação global da análise fatorial

	χ^2	Graus de liberdade	p-valor	KMO
Teste de Bartlett	6846,737	10	0,000 *	-
Estatística KMO	-	-	-	0,667

Fonte: Dados da pesquisa. * Significativo ao nível de significância de 1%.

Os fatores foram, então rotacionados a partir do método de rotação Varimax. Os resultados das cargas fatorais rotacionadas são apresentados na Tabela 6. As variáveis PBPR/VND e INT/VND foram agrupadas em um fator (fator 2) sendo ele relacionado à orientação estratégica de diferenciação. Ao contrário do observado em Balsam *et al.* (2011), Banker *et al.* (2014) e Fernando *et al.* (2016) a variável VND/CUS não se agrupou no fator relacionado à diferenciação, contudo essa possibilidade era esperada já que esse índice pode indicar também o esforço de uma OPS em diminuir o custo dos serviços prestados, o que se relacionam com a orientação estratégica de liderança em custos. O fator de liderança em custo agrupou então as variáveis VND/CUS, VND/ATVM e VND/DAD.

Tabela 6: Análise fatorial por componentes principais – modelo final rotacionado

	Fator 1	Fator 2	Exclusividade
PBPR/VND		0,9126	0,1575
INT/VND		0,9199	0,1533
VND/CUS	0,8736		0,2338
VND/ATVM	0,9398		0,1121
VND/DAD	0,9252		0,1412
Percentual de Variância compartilhada (acumulada) ^(a)	0,5025 (0,5025)	0,3379 (0,8404)	-
Alfa de Cronbach	0,8139	0,9026	

Fonte: Dados da pesquisa. São apresentados dois fatores conforme critério de extração da raiz latente. (a) Os valores entre parênteses referem-se ao percentual de variância compartilhada acumulada.

A Tabela 6 traz ainda a última validação realizada na Análise fatorial, a consistência interna das variáveis agrupadas em cada fator, medida pelo alfa de Cronbach. Essa medida apresentou valores de 0,8139 e 0,9026 para o fator 1 e 2 respectivamente. De acordo com Hair *et al.* (2009), é desejável para essa medida valor maior que 0,7, o que foi alcançado em ambos os fatores.

Como última etapa, foram geradas duas novas variáveis a partir das cargas fatoriais rotacionadas e cada observação foi então classificada de acordo com a estratégia que conseguiu adotar considerando as quatro combinações proposta na metodologia. A Tabela 7 apresenta o resumo da quantidade de observações classificadas em cada estratégia.

Tabela 7: Classificação quanto à estratégia adotada

	EHB	EDF	ELC	STM	Total
Quantidade	123	163	683	1.537	2.506
Percentual	4,91%	6,50%	27,25%	61,33%	100%

Fonte: Dados da pesquisa. EHB: estratégia híbrida, EDF: estratégia de diferenciação, ELC: estratégia de liderança em custos, STM: *stuck-in-the-middle*.

A maioria das observações, 61,33%, foram classificadas naquela situação apontada por Porter (1998b) como “*stuck-in-the-middle*”, onde a organização não consegue se aprofundar em nenhuma das orientações estratégicas. Na estratégia de liderança em custo foram classificadas 27,25% das observações, seguida pela estratégia de diferenciação (com 6,50% das observações) e híbrida (com 4,91% das observações). Esse resultado aponta uma aparente preferência pelas OPS em adotarem a orientação estratégica de liderança em custos.

5.3 Comparação do desempenho

O desempenho das OPS foi comparado de acordo com os grupos formados pelas estratégias adotadas de forma a testar cada hipótese levantada nesta pesquisa. No caso da H1, foi necessário realizar um rearranjo, agrupando as observações classificadas nas estratégias ELC, EDF e EHB, em um único grupo, já que esta hipótese prevê que a adoção de qualquer estratégia implica em desempenho superior quando comparado a não adotar nenhuma. Nas demais hipóteses esse rearranjo não foi necessário.

Inicialmente, apresentam-se, na Tabela 8, algumas medidas descritivas das variáveis de desempenho segregadas pelos grupos formados a partir das estratégias adotadas. As OPS que conseguiram adotar alguma das estratégias apresentam médias de desempenho maiores para as variáveis ROA, ROE e CRESC quando comparadas àquelas que não conseguiram aprofundar

em nenhuma estratégia, porém isso se inverte para a variável MLL. No caso da mediana, as OPS que conseguiram adotar alguma estratégia apresentam essa medida maior para todas as variáveis de desempenho.

Tabela 8: Medidas descritivas das variáveis de desempenho de acordo com a estratégia

Desempenho	Medidas	Estratégia				
		STM	ELC	EDF	EHB	ELC/DF/ HB ^(a)
ROA	N	1.537	683	163	123	969
	Média	0,0644	0,0761	0,0706	0,083	0,076
	Desvio-Padrão	0,053	0,0652	0,0933	0,0758	0,072
	Mediana	0,0611	0,0739	0,0746	0,0709	0,074
	Mínimo	-0,2822	-0,2343	-0,3776	-0,0733	-0,3776
	Máximo	0,387	0,3473	0,2799	0,2699	0,3473
ROE	N	1.537	683	163	123	969
	Média	0,173	0,1746	0,1946	0,1787	0,1785
	Desvio-Padrão	0,1564	0,1537	0,2629	0,2008	0,1826
	Mediana	0,1682	0,186	0,191	0,146	0,1839
	Mínimo	-0,6989	-0,606	-0,7769	-0,7256	0,7769
	Máximo	1,118	0,6712	1,4239	0,7141	1,1424
MLL	N	1.537	683	163	123	969
	Média	0,0491	0,0488	0,0321	0,6224	0,0477
	Desvio-Padrão	0,098	0,1005	0,0484	0,0588	0,0895
	Mediana	0,0343	0,0436	0,0337	0,0507	0,0415
	Mínimo	-0,6164	-0,3065	-0,2125	-0,0251	-0,7679
	Máximo	1,6458	1,3829	0,1245	0,1973	1,3829
CRESC	N	1.537	683	163	123	969
	Média	0,0909	0,1156	0,0796	0,0662	0,1033
	Desvio-Padrão	0,1947	0,3563	0,3971	0,0909	0,3424
	Mediana	0,0777	0,0816	0,1074	0,0653	0,0817
	Mínimo	-0,235	-0,4465	-3,5818	-0,3017	-3,5718
	Máximo	7,1742	6,5679	1,2207	0,3345	6,5679

Fonte: Dados da pesquisa. (a) considera os grupos formados pelas estratégias ELC, EDF e EHB como um único grupo.

Conforme esperado, as OPS que conseguiram se aprofundar em ambas as estratégias (EHB) apresentaram em média desempenho superiores àquelas que não se aprofundaram em nenhuma (STM) em quase todas as variáveis de desempenho. As exceções observadas neste caso foram as medianas do ROE e a média e mediana do CRESC que se apresentam maior para as OPS classificadas como STM.

Espera-se que as OPS que adotara a estratégia de diferenciação alcancem desempenhos superiores quando comparadas às OPS que perseguiram a estratégia de liderança em custo ou híbrida, respectivamente. Para a variável de desempenho ROA isso só é evidenciado pela mediana, que se apresenta maior no grupo formado pelas OPS classificadas como EDF, já a média desse grupo se apresenta menor. A variável ROE apresenta média e mediana maior para o grupo adotante da estratégia de diferenciação, ocorrendo o oposto para a variável MLL, que

apresenta tanto média quanto mediana menor nas OPS adotantes da estratégia de diferenciação. Finalmente, o grupo de OPS adotante da estratégia de diferenciação apresenta tanto média quanto mediana maior para a variável crescimento.

Quando comparamos as OPS adotantes da estratégia de liderança em custos com a estratégia híbrida observamos que para a variável ROA, as OPS adotantes da EHB apresentam média menor e mediana maior que aquelas adotantes da ELC, sendo que o mesmo ocorre com a variável ROE.

A análise descritiva das medidas estatísticas realizada anteriormente precisa ser complementada a fim de determinar se as diferenças observadas são estatisticamente significativas, o que foi feito a seguir com testes estatístico de diferenças de médias ou medianas. Primeiramente, foi verificado se há normalidade na distribuição das variáveis de desempenho por meio do teste de Shapiro-Francia. Não foi constada normalidade para nenhuma variável, o que indicou a necessidade de se utilizar testes não paramétrico para se comparar o desempenho, sendo, então, empregado o teste de Mann-Whitney, que testa a igualdade das medianas. Os resultados de teste de Mann-Whitney são apresentados na Tabela 9.

Tabela 9: Resultados do teste de Mann-Whitney

Medidas	ROA	ROE	MLL	CRESC
Hipótese 1				
Mediana STM	0,0611	0,1682	0,0343	0,0777
Mediana demais ^(a)	0,074	0,1839	0,0415	0,0817
p-valor	0,000**	0,066	0,000**	0,04*
Hipótese 2				
Mediana STM	0,0611	0,1682	0,0343	0,0777
Mediana EHB	0,0709	0,146	0,0507	0,0653
p-valor	0,052	0,575	0,007**	0,009**
Hipótese 3				
Mediana EDF	0,0746	0,191	0,0337	0,1074
Mediana ELC	0,0739	0,186	0,0436	0,0816
p-valor	0,879	0,204	0,000**	0,009**
Hipótese 4				
Mediana EDF	0,0746	0,191	0,0337	0,1074
Mediana EHB	0,0709	0,146	0,0507	0,0653
p-valor	0,987	0,072	0,004**	0,000**
Hipótese 5				
Mediana ELC	0,0739	0,186	0,0436	0,0816
Mediana EHB	0,0709	0,146	0,0507	0,0653
p-valor	0,745	0,352	0,235	0,001**

Fonte: Dados da pesquisa. (a) considera os grupos formados pelas estratégias ELC, EDF e EHB como um único grupo. Os sinais ** e * indicam significância estatística ao nível de significância de 1% e 5% respectivamente.

A hipótese 1 compara o desempenho das OPS classificadas como adotando alguma das estratégias com aquelas classificadas como STM. Pelos resultados apurados no teste Mann-

Whitney, há a rejeição da hipótese nula de igualdade das medianas para as variáveis ROA, MLL e CRESC, indicando que esses grupos são diferentes entre si (relembrando que foi adotado nível de significância de 5%). Já no caso da variável ROE, não foi encontrada diferenças estatisticamente significativas entre os grupos.

Na hipótese 2, a comparação foi entre o desempenho dos grupos de OPS classificadas como EHB e STM. Neste caso, as variáveis ROA e ROE não apresentaram diferenças estatisticamente significativas entre os grupos, enquanto as variáveis MLL e CRESC apresentaram, porém a mediana da MLL é menor no grupo EHB. Essa mesma conclusão também foi observada parcialmente nas hipóteses 3 e 4 que compararam o grupo de OPS adotante da estratégia de diferenciação com as OPS adotantes da estratégia de liderança em custo e híbrida, respectivamente, contudo a mediana da MLL apresentou-se menor para o grupo EDF. Finalmente, para a comparação feita na hipótese 5, somente foi encontrada diferença entre os grupos considerados (ELC e EHB) para a variável CRESC.

A Tabela 10 apresenta o resumo das análises e a decisão de rejeição ou não das hipóteses de pesquisas para cada variável de desempenho. Dado a variabilidade de conclusões possibilitada pelas duas medidas de tendencia central a decisão de ela ser favorável ou não a não rejeição das hipóteses foi tomada com base na diferença das medianas, uma vez que o teste utilizado, teste Mann-Whitney, compara exatamente essa medida.

Tabela 10: Resumo dos testes de Mann-Whitney e conclusões sobre as hipóteses

Hipótese		Medida de desempenho			
		ROA	ROE	MLL	CRESC
1	Comparação Mediana	ELC/DF/HB ^(a) > STM	ELC/DF/HB > STM	ELC/DF/HB > STM	ELC/DF/HB > STM
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,000	0,066	0,000	0,041
	Decisão	Não rejeita	Rejeita	Não rejeita	Não rejeita
2	Comparação Mediana	EHB > STM	EHB < STM	EHB > STM	EHB < STM
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,052	0,573	0,007	0,009
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Não rejeita	Rejeita
3	Comparação Mediana	EDF > ELC	EDF > ELC	EDF < ELC	EDF > ELC
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,884	0,204	0,000	0,009
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Rejeita	Não rejeita
4	Comparação Mediana	EDF > EHB	EDF > EHB	EDF < EHB	EDF > EHB
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,991	0,071	0,004	0,000
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Rejeita	Não rejeita
5	Comparação Mediana	ELC > EHB	ELC > EHB	ELC < EHB	ELC > EHB
	Teste de Mann-Whitney (p-valor)	0,749	0,352	0,235	0,001
	Decisão	Rejeita	Rejeita	Rejeita	Não rejeita

Fonte: Dados da pesquisa.

Considerando o proposto por Richard *et al.* (2009), de que cada medida de desempenho busca representar uma ou mais dimensões do desempenho, pode-se concluir que, de maneira geral, foram encontradas evidências para não rejeição parcial de todas as hipóteses propostas na pesquisa, uma vez que, pelo menos, uma das medidas de desempenho apresentou diferenças estatisticamente significativas entre os grupos comparados para todas as hipóteses. Contudo, devemos comparar uma medida a outra para enriquecer a análise.

Adotar alguma estratégia, seja ela a diferenciação ou a liderança em custos, mostrou-se importante para a habilidade das OPS em gerar resultados a partir dos seus ativos, como pode ser observado pelo ROA. Esse resultado é similar ao encontrado em estudos como os de Banker *et al.* (2014), Miller e Dess (1993), Tessarolo *et al.* (2020) e Tripathy (2006). O mesmo pode ser dito para a capacidade de transformar receitas em resultados (MLL) e também para o crescimento das vendas. Já do ponto de vista dos recursos próprios da OPS (ROE), não há evidências similar.

Destaca-se que adotar ambas as estratégias implicou em crescimento menor das receitas (variável CRESC) para as OPS, porém, uma maior margem de lucro líquido, o que pode indicar que para conseguir adotar eficazmente ambas as estratégias, faz-se necessário um enfoque maior na dimensão custos, resultado similar ao encontrado por Lee *et al.* (2021). No tocante ao ROA e ROE, adotar ambas as estratégias não implicou em melhor desempenho para OPS contrariando os achado de Campbell-Hunt (2000) e Spanos et al. (2004).

Em termos de rentabilidade não há diferenças entre adotar unicamente a estratégia de liderança em custo ou de diferenciação, ou adotar ambas. Já em termos de margem adotar uma estratégia de diferenciação não possibilita desempenho melhor que adotar uma estratégia de liderança em custos ou adotar ambas e não se observa diferenças de desempenho entre adotar liderança em custo ou estratégia híbrida. Todavia, a estratégia de diferenciação parece contribuir mais para o crescimento das vendas em relação à liderança em custo, que por sua vez contribui mais para esse crescimento quando comparado a adotar ambas as estratégias.

5.4 Impacto da orientação estratégica no desempenho

O impacto da orientação estratégica no desempenho econômico-financeiro das OPS foi obtido por meio de modelos econométricos para dados em painel dinâmico, GMM sistêmico. Nesta seção, apresenta-se as validações da estimação dos modelos e os resultados encontrados, bem como estatísticas descritivas das variáveis utilizadas para estimação.

5.4.1 Estacionariedade das séries estudadas

Inicialmente verificou-se o pressuposto de não estacionariedade das séries das variáveis consideradas. O GMM sistêmico tem como condição suficiente para sua estimação que as primeiras diferenças das variáveis instrumentais não sejam correlacionadas com os efeitos fixos, o que é satisfeito se o processo for estacionário (Barros *et al.*, 2020). Assim, foi utilizado o teste de raiz unitária de Phillips-Perron cujos resultados são evidenciados na Tabela 11. Esse teste é aplicado individualmente para cada uma das variáveis regressoras que compuseram o modelo deste estudo.

Tabela 11: Resultados dos testes de estacionariedade das séries

Variáveis em painel		
Variável	Estatística χ^2	P-valor
ALAV	82,761	0,000
COMBA	46,646	0,000
MARKSHARE	6,513	0,000
TAMANHO	-10,5443	1,000
LNATVM	26,579	0,000
Variáveis em séries temporais		
Variável	Estatística Z	P-valor
PIB	-2,207	0,2036

Fonte: Dados da pesquisa. Hipóteses do teste: H_0 : Todos os painéis apresentam raiz unitária, H_a : Pelo menos um painel não tem raiz unitária.

Como se pode observar na Tabela 11, rejeita-se a hipótese nula de existência de raiz unitária para as variáveis em painel: ALAV, COMBA e MARKSHARE. O mesmo não foi observado para a variável TAMANHO o que levou a sua retirada do modelo, substituindo-a pelo logaritmo natural do ativo total médio (média entre ativo total do período atual e anterior). No caso da variável em série temporal PIB, observou-se a não estacionariedade da série, já que não se rejeita a hipótese de raiz unitária, levando-se assim à exclusão dessa variável do modelo.

5.4.2 Estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo econométrico

Antes de se analisarem os resultados do modelo econométrico estimado, são apresentadas estatísticas descritivas das variáveis consideradas no modelo. Devido à construção das variáveis indicadoras da orientação estratégica, que considerou a média dos últimos cinco anos, somente foi possível estimar os modelos para o período de 2015 a 2021, assim, as medidas descritivas referem-se a esse período. Importante esclarecer que enquanto na comparação de desempenho apresentada anteriormente foi utilizada a média dos últimos 5 anos para o cálculo

final das variáveis de desempenho, aqui utiliza-se o desempenho corrente, ou seja, o seu valor atual no período considerado. A Tabela 12 traz essas medidas.

Tabela 12: Medidas estatística descritivas das variáveis do modelo econométrico

Variáveis	N	Mediana	Média	Desvio Padrão	Coef. Variação
ROA	2.506	0,0711	0,0772	0,0902	1,1686
ROE	2.506	0,1712	0,1815	0,2262	1,2463
MLL	2.506	0,0394	0,0499	0,0678	1,3575
CRESC	2.506	0,1182	0,1403	0,1557	1,1100
ALAV	2.506	0,3464	0,5249	0,5970	1,1373
COMBA	2.506	0,9551	0,9487	0,0603	0,0636
MARKSHARE	2.506	0,0004	0,0016	0,0039	2,5109
LNATV	2.506	17,7106	17,9135	1,3497	0,0753

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 12, que a variável de desempenho ROA apresentou valor médio de 0,0772, com desvio padrão de 0,0902 e coeficiente de variação de 1,1686 (116,86%), o que indica uma alta variação. Já a mediana indica que metade das observações foram capazes de gerar retornos por meio de seus ativos acima de 7,11%. A variável de desempenho ROE apresentou média de 0,1815, desvio padrão de 0,2262 e coeficiente de variação de 1,2463 (124,63%) que pode ser considerado elevado. Já a mediana de 0,1712 indica que metade das observações alcançaram retornos sobre o Patrimônio Líquido acima de 17,12%. Essas duas variáveis, ROA e ROE, apresentam-se muito heterogêneas.

As outras duas variáveis de desempenho consideradas também se apresentam bastante heterogêneas com o coeficiente de variação de 1,3575 (135,75%) para a MLL e 1,1100 (111,00) para a CRESC. Essas variáveis apresentam uma concentração de valores extremos na metade superior com suas medianas alcançando valores menores que suas médias (medianas de 0,0394 e 0,1182 e médias de 0,0499 e 0,1403 para MLL e CRESC, respectivamente).

Para as variáveis de controle ALAV e MARKSHARE, observou-se um padrão de alta heterogeneidade similar àquele das variáveis de desempenho. No caso da variável ALAV, o coeficiente de variação foi de 1,1373 (113,73), sua média foi de 0,5249 e o desvio padrão de 0,5970, enquanto a mediana foi de 0,3464, o que indica que metade das observações estão com a alavancagem (passivo não circulante/patrimônio líquido) abaixo de 34,64%. Já a variável MARKSHARE mostrou coeficiente de variação de 2,5109 (251,09%), o mais elevado da amostra, média de 0,0016, desvio padrão de 0,0039 e mediana de 0,0004, indicando que metade das observações possuem participação no mercado medido pelas receitas inferior a 0,04%.

Esse padrão altamente heterogêneo não foi observado para as variáveis de controle COMBA e LNATV, que apresentaram coeficientes de variação de 0,0636 (6,36%) e 0,0753 (7,53%), respectivamente. As demais medidas de COMBA e LNATV foram, respectivamente: média de 0,9487 e 17,9135, desvio padrão de 0,0603 e 1,3497 e mediana de 0,9551 e 17,7106.

5.4.3 Resultados dos modelos econométricos

Conforme proposto na metodologia, foram desenvolvidos quatro modelos cada um considerando uma das variáveis de desempenho proposta. O modelo considerando a variável de desempenho Margem de Lucro Líquida (MLL) não apresentou validação econométrica a partir da forma proposta na metodologia, assim, adotou-se como procedimento adicional especificamente para este modelo a exclusão de uma variável de controle e estimação do modelo, até que se alcance a validação necessária e um modelo teoricamente coerente. A validação final desse modelo foi alcançada eliminando a variável ALAV. A operacionalização dos modelos foi realizada por meio do software Stata® e os comandos finais são apresentados no Anexo 1 desta dissertação. A Tabela 13 apresenta os resultados observados.

Tabela 13: Medidas estatística descritivas das variáveis do modelo econométrico

	Variável de desempenho			
	ROA	ROE	MLL	CRESC
DES _{i,t-1}	-0,2427	0,056	0,0559	0,0463
ALAV _{i,t}	-0,034	0,0112	(omitida)	-0,045
COMBA _{i,t}	-1,2952**	-3,3558**	-0,9126**	0,0146
MARKSHARE _{i,t}	4,3199	13,783*	1,7206	27,385
LNATV _{i,t}	-0,0422	-0,1573**	-0,0314*	0,2348**
COVID	-0,0128	0,0246	0,0001	-0,186**
ELC _{i,t}	-0,0571	-0,2111**	-0,0409*	0,3267**
EDF _{i,t}	0,0426*	0,1931**	0,0405	-0,8216**
EHB _{i,t}	-0,0935	-0,3737**	-0,0595*	0,4277**
Constante	2,1107**	6,214**	1,4823**	-4,1123**
AR(1)	Z = -1,66	Z = -5,13**	Z = -2,78**	Z = -9,51**
AR(2)	Z = -1,25	Z = 1,16	Z = -0,81	Z = -1,36
Teste de Sargan	$\chi^2 = 70,85**$	$\chi^2 = 81,91**$	$\chi^2 = 81,30**$	$\chi^2 = 73,95**$
Teste de Hansen	$\chi^2 = 14,42$	$\chi^2 = 21,26$	$\chi^2 = 13,65$	$\chi^2 = 8,31$
Teste de Dif. Hansen	$\chi^2 = 6,27$	$\chi^2 = 3,48$	$\chi^2 = 3,79$	$\chi^2 = 8,19$
Teste de Wald	$\chi^2 = 1449,24**$	$\chi^2 = 961,86**$	$\chi^2 = 1122,12**$	$\chi^2 = 297,88**$
Nº de observações	2148	2148	2148	2148
Nº de grupos	358	358	358	358
Nº de instrumentos	19	29	21	15

Fonte: Dados da pesquisa. Notas: AR(1) e AR(2) - verificação da existência de autocorrelação de primeira e segunda ordem entre os termos de erros; testes de Sargan e Hansen verificam o pressuposto de exogeneidade dos instrumentos; Dif-Hansen – validade da abordagem GMM – Sistemico, teste de Wald verificação da significância global do modelo. Os sinais ** e * indicam significância estatística ao nível de significância de 1% e 5% respectivamente.

Analisando a Tabela 13, podemos verificar a significância global dos modelos por meio do teste de Wald, onde, em todos os modelos, foi rejeitada a hipótese nula desse teste que pressupõe a insignificância estatística de todos os parâmetros. Em relação ao teste de autocorrelação de Arellano e Bond é esperado a presença de autocorrelação de primeira ordem negativa o que não foi observado apenas no modelo da variável de desempenho ROA. Porém o ponto de decisão para validação desse pressuposto é a inexistência de autocorrelação de segunda ordem estatisticamente significativa, o que foi observado em todos os modelos, visto que há a não rejeição da hipótese nula.

O pressuposto de exogeneidade dos instrumentos foi testado por meio do teste de Hansen, que é considerado teoricamente superior ao teste de Sargan (Roodman, 2009). Observou-se a não rejeição da hipótese nula e concluiu-se pela validade dos instrumentos, ou seja, os instrumentos não são correlacionados com os resíduos, sendo, portanto, exógenos ao modelo. Finalmente, o diagnóstico comparativo de um modelo GMM sistêmico e um GMM em diferenças, realizado pelo teste de diferença de Hansen indicou que as condições adicionais para o uso do GMM sistêmico são válidas para todos os modelos, dada a não rejeição da hipótese nula desse teste.

As variáveis dependentes defasadas usadas como repressoras ($DES_{i,t-1}$) não apresentaram significância estatística, contrariando o esperado. Uma vez que a persistência do desempenho pode ser vista como o resultado da competição no setor e da capacidade da organização de superar essa competição (Gschwandtner & Hauser, 2016), esse resultado pode indicar a uma dificuldade para a maioria das OPS em enfrentar os desafios do ambiente competitivo em que atuam. Já a variável de controle ALAV, que busca representar o grau de alavancagem das OPS, também não se mostrou estatisticamente significativa, indicando a não relevância da estrutura de financiamento (recursos próprios ou de terceiros) para a rentabilidade e o crescimento das receitas das OPS analisadas neste estudo.

A variável COMBA, que representa a razão entre despesas operacionais e receitas, apresentou significância estatística e impacto negativo nas variáveis de desempenho ROA, ROE e MLL, o que era esperado. Destaca-se o fato de que essa relação não se mostrou estatisticamente relevante para explicar o crescimento das receitas (variável CRESC). Já a variável MARKSHARE (participação de mercado medido pelas receitas) mostrou-se significativa apenas no que se refere ao desempenho medido pelo ROE.

O tamanho das OPS medido pelo logaritmo natural dos ativos médios não se mostrou estatisticamente significativo no modelo da variável de desempenho ROA. Porém, nos demais modelos é observado significância estatística, sendo que, para as variáveis ROE e MLL, o

impacto foi negativo e para a variável CRESC positivo. Era esperado que o tamanho do ativo impactasse positivamente no desempenho dadas as possibilidades de ganhos com eficiência de escala, contudo, uma explicação para o achado neste estudo pode estar relacionada a características das OPS brasileiras. Por exemplo, o fato de que operadoras maiores normalmente operam a mais tempo no mercado e com isso é esperado que possuam beneficiários mais velhos, que são os maiores utilizadores dos planos (Leal, 2014), o que pode implicar em maiores custos assistenciais. Além disso, o impacto negativo do tamanho nas variáveis ROE e MLL e positivo na variável CRESC indica uma preferência das operadoras maiores por crescimento de mercado em detrimento de rentabilidade e margem, lembrando que o crescimento consistentemente pode aumentar a pressão sobre os concorrentes de maneira sustentável (Helfat *et al.*, 2007).

A última variável de controle analisada buscava medir o impacto da pandemia de Covid-19 no desempenho das OPS. Não foi observada significância estatística para as variáveis ROA, ROE e MLL. Já para o crescimento das receitas, houve um impacto negativo e estatisticamente significativo. Não havia previamente estabelecido qual o impacto essa variável poderia ter sobre o desempenho das OPS e esse impacto negativo sobre o crescimento das receitas pode indicar uma dificuldade enfrentadas pelas OPS na comercialização de planos de saúde, principalmente empresarial. Durante a pandemia muitas empresas passaram por dificuldades financeiras, o que pode ter levado a decisões de adiar a concessão de benefícios aos empregados, impactando assim a demanda por planos de saúde.

Em relação às variáveis de interesse dessa pesquisa e que buscaram avaliar o impacto da orientação estratégica de liderança em custo, diferenciação ou ambas no desempenho corrente das OPS foram criadas três variáveis *dummy*: ELC, EDF e EHB. Portanto, tem-se como base no modelo, o grupo de OPS que não conseguiram se aprofundar em nenhuma estratégia, chamado de STM. Assim, os coeficientes dessas variáveis representam a diferença estimada em relação ao intercepto de cada grupo de orientação estratégica e o grupo STM.

Quando se considerou desempenho medido pelo ROA, a variável ELC não apresentou significância estatística, indicando que a adoção da orientação estratégica de liderança em custo não impactou a capacidade das OPS de alcançar tal resultado. O mesmo foi observado para a adoção de uma estratégia híbrida (variável EHB). A diferenciação se mostrou uma orientação estratégica capaz de impactar positivamente o ROA, o que, quando comparado com os resultados da liderança em custo e estratégia híbrida, indica uma superioridade dessa orientação corroborando para o caso das OPS o apontado por Banker *et al.* (2014) ao lidar com empresas em geral.

A estratégia de liderança em custos mostrou-se estatisticamente significativa tanto para variável de desempenho ROE quanto para a MLL, impactando negativamente essas medidas no período estudado. Esses resultados contraria o proposto por Porter (1998a) e indica que aquelas OPS que perseguiram a estratégia de liderança em custo acabaram com o desempenho prejudicado em relação àquelas na situação STM. O mesmo resultado foi observado para a adoção de uma orientação híbrida. Já no caso da estratégia da variável EDF esta apresentou-se estatisticamente e com impacto positivo tanto no ROE quanto na MLL, resultado similar ao encontrado para o ROA.

As orientações estratégicas apresentaram impactos opostos ao encontrado para o ROE e MLL, quando considerada variável de desempenho crescimento das vendas (CRESC). No caso da ELC e da EHB, encontrou-se significância estatística, porém o impacto foi positivo, indicando que adotar uma estratégia focada em liderança em custo, ou uma estratégia híbrida propiciou um crescimento estatisticamente maior que não adotar nenhuma estratégia. Já a diferenciação (EDF) impactou negativamente na capacidade de crescimento das OPS.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O alcance do bom desempenho é um fator importante para as organizações em geral, entre elas as OPS. É esse desempenho que torna as organizações mais sólidas e capazes de sobreviver frente às diferentes forças competitivas do ambiente em que atuam. Diversos estudos vêm buscando entender a dinâmica pela qual as estratégias competitivas condicionam o desempenho das organizações, contudo, o contexto brasileiro das OPS não é abrangido nestes estudos.

Considerando que as OPS, apesar de atuarem em um mercado regulado, enfrentam uma competição acirrada, demandando estratégias competitivas compatíveis com esse cenário, este trabalho partiu das proposições de Porter (1998a) e seu modelo do posicionamento estratégico e buscou analisar as estratégias genéricas adotadas pelas OPS no mercado brasileiro e sua relação com o seu desempenho econômico-financeiro dessas organizações. Para a realização deste estudo foram analisadas um total de 358 OPS que atuaram no Brasil, no período de 2011 a 2021. Os dados utilizados foram extraídos das Demonstrações Financeiras divulgadas pelas OPS e disponibilizadas pela ANS e informações operacionais da mesma fonte, sendo as informações colhidas anualmente.

Para atender ao objetivo de identificar as estratégias genéricas adotadas pelas OPS brasileiras, partiu-se do cálculo de indicadores que buscavam representar dimensões das orientações estratégicas de liderança em custo e de diferenciação. A partir deles foi aplicada uma Análise Fatorial por Componentes Principais para extração de fatores que permitiram a classificação das observações em quatro grupos estratégico: (i) OPS adotantes da estratégia de liderança em custo; (ii) OPS adotantes da estratégia de diferenciação; (iii) OPS adotantes de ambas as estratégias (liderança em custo e diferenciação); e (iv) OPS que não adotaram nenhuma estratégia. O objetivo de comparar o desempenho de longo prazo foi alcançado considerando quatro medidas de desempenho (ROA, ROE, MLL e CRESC) e aplicando testes estatísticos não paramétricos de comparação de medianas. Já a mensuração do impacto da adoção da estratégia no desempenho atual foi alcançada por meio da aplicação de quatro modelos econométricos estimado com a abordagem do GMM sistêmico.

Os resultados da análise fatorial mostraram que, das quatro variáveis inicialmente apresentadas como dimensões da orientação estratégica de diferenciação, apenas a razão entre as despesas com publicidade e propaganda e as vendas líquidas e a razão entre o valor do intangível e as vendas líquidas foram adequadas ao modelo final. Na dimensão liderança em

custos permaneceram as variáveis: razão entre vendas líquidas e custo dos produtos e serviços vendidos, razão entre vendas líquidas e despesas administrativas e razão entre vendas líquidas e ativo médio. Destaca-se a proposição de indicadores alternativos neste trabalho e que se mostraram válidos e que podem ser utilizados em outras pesquisas. Essa proposição foi necessária devido à dificuldade encontrada pela falta de dados, que permitissem o cálculo de indicadores mais tradicionalmente encontrados na literatura. Conclui-se que há uma dificuldade das OPS em se aprofundar em alguma estratégia genérica, seja ela diferenciação, liderança em custo ou híbrida. Ademais, entre as operadoras que se aprofundam em alguma estratégia genérica, há uma preferência pela estratégia de liderança em custo.

Em relação à comparação do desempenho econômico-financeiro dentre os grupos de estratégia adotadas, conclui-se que, de maneira geral, adotar alguma estratégia implica em desempenho a longo prazo superior para as OPS. Contudo, essa conclusão pode ser diferente dependendo do indicador de desempenho considerado. No caso da capacidade de gerar resultados a partir dos recursos próprios (ROE) no longo prazo, não foi observado diferenças entre adotar ou não alguma estratégia. Constatou-se também que, no que se refere à margem líquida, adotar ambas as estratégias, simultaneamente, implica em desempenho superior. Porém quando considerado a capacidade de usar eficazmente os ativos para gerar resultados, a capacidade de gerar resultados a partir dos recursos próprios e a capacidade de crescimento das receitas essa conclusão não é válida.

No que se refere às comparações entre as estratégias, conclui-se que a estratégia de diferenciação se mostrou superior apenas para o crescimento das receitas, sendo que, nas demais medidas de desempenho não houve diferenças no desempenho de longo prazo entre adotar estratégia de diferenciação ou estratégia de liderança em custo, ou ainda estratégia híbrida. Verificou-se ainda que a estratégia de liderança em custo apresentou-se superior à estratégia híbrida para o crescimento das receitas.

Já os resultados da mensuração dos efeitos da adoção das estratégias genéricas no desempenho atual mostraram novamente que as estratégias impactam de maneira diferente no desempenho a depender do indicador considerado. Ao se considerar a variável ROA, apenas a adoção da estratégia de diferenciação mostrou-se relevante, indicando que adotar essa estratégia pressupõe o uso mais eficaz dos ativos. No que se relaciona ao ROE, conclui-se que adotar uma estratégia de liderança em custo ou a híbrida tem um efeito negativo e a estratégia de diferenciação contribui positivamente para aumentar tal medida de desempenho. No caso da MLL, a liderança em custo e a híbrida representam um piora par ao desempenho. Já para o

crescimento das vendas, verificou-se que adotar uma estratégia de diferenciação compromete o desempenho e adotar estratégia de liderança em custo ou a híbrida o favorece.

A partir dessas conclusões, propõem-se que as OPS devem procurar se posicionar eficazmente em alguma das orientações estratégicas a depender das prioridades estabelecidas. Por exemplo, uma OPS que queira aumentar o crescimento das receitas deve buscar aprofundar a orientação estratégica de liderança em custo e mesmo quando adotando uma estratégia híbrida deve ter foco maior nesta orientação, já que a diferenciação impactou negativamente no crescimento das receitas. No caso das OPS que buscam aumentar a rentabilidade, essas deveriam buscar se aprofundar na estratégia de diferenciação já que essa foi a única estratégia que impactou positivamente os indicadores de rentabilidade. Propõem-se ainda que estudos que buscam entender como as OPS brasileiras se desenvolvem e alcançam desempenho não deve ignorar os aspectos relacionados as estratégias competitivas, haja visto as evidências encontradas de que elas influenciam de maneira diversa diferentes aspectos do desempenho destas organizações.

Este estudo buscou contribuir para a compreensão de como as OPS vêm se posicionando frente à concorrência com base nas estratégias competitivas adotadas, buscando reduzir a lacuna de modelos de análises da atuação dessas organizações. Acredita-se, contudo, que a atuação estratégica das OPS ainda precisa ser mais bem explorada, por isso, sugere-se para estudos futuros a consideração de outras perspectivas do desempenho e como elas são afetadas pelas estratégias adotadas. Sugere-se ainda a análise das condições que permitem as OPS adotarem eficazmente uma estratégia.

REFERÊNCIAS

- Agência Nacional de Saúde Suplementar. (2017). *Glossário temático : saúde suplementar* (3rd ed.). Ministério da Saúde. <https://bit.ly/3gRxM99>
- Agência Nacional de Saúde Suplementar. (2021a). *Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde*. <https://bit.ly/38djpXJ>
- Agência Nacional de Saúde Suplementar. (2021b). *Programa de Qualificação de Operadoras*. <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/informacoes-e-avaliacoes-de-operadoras/qualificacao-ans>
- Agência Nacional de Saúde Suplementar. (2021c). *Sala de Situação*. <https://bit.ly/3kvQjZE>
- Resolução Normativa - RN N° 531, DE 02 de maio de 2022, Pub. L. No. 531 (2022). <https://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=textoLei&format=raw&id=NDIyNQ==>
- Alves, S. L. (2015). *Fundamentos, Regulação e Desafios da Saúde Suplementar no Brasil*. Funenseg.
- Andrews, K. R. (1987). *The Concept of Corporate Strategy* (3rd ed.). IRWIN.
- Resolução Normativa - RN N° 196, de 14 de julho de 2009. <http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=MTQ1OQ==>
- Ansoff, H. I. (1965). *Corporate Strategy: An Analytic Approach to Business Policy for Growth and Expansion*. McGraw-Hill.
- Ansoff, H. I. (1979). *Strategic Management*. Macmillan.
- Araújo, Â. A. da S., & Silva, J. R. S. (2018). Análise de tendência da sinistralidade e impacto na diminuição do número de operadoras de saúde suplementar no Brasil. *Ciência & Saúde Coletiva*, 23(8), 2763–2770. <https://doi.org/10.1590/1413-81232018238.20572016>
- Avelar, E. A., Santos, W. C. dos, Souza, A. A. de, & Cailleau, R. (2021). Custos assimétricos e regulação em operadoras de planos de saúde. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 15. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2021.169260>
- Avelar, E. A., Souza, A. A. de, Amaral, H. F., & Orefici, J. B. P. (2021). Value creation in private healthcare providers: an analysis considering the regulations of supplementary health agency (ANS). *Revista de Gestão Em Sistemas de Saúde*, 10(2), 134–156. <https://doi.org/10.5585/rgss.v10i2.17905>
- Balsam, S., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2011). The impact of firm strategy on performance measures used in executive compensation. *Journal of Business Research*, 64(2), 187–193. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2010.01.006>
- Banker, R. D., Mashruwala, R., & Tripathy, A. (2014). Does a differentiation strategy lead to more sustainable financial performance than a cost leadership strategy? *Management Decision*, 52(5), 872–896. <https://doi.org/10.1108/MD-05-2013-0282>
- Barney, J. B., & Hesterly, W. S. (2019). *Strategic Management and Competitive Advantage Concepts and Cases* (6th ed.). Pearson.
- Barros, L., Castro, F. H., Silveira, A. da, & Bergmann, D. (2020). Endogeneity in panel data regressions: methodological guidance for corporate finance researchers. *Review of Business Management*, 22(Special Issue), 437–461.

<https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i0.4059>

- Besanko, D., Dranove, D., Shanley, M., & Schaefer, S. (2013). *Economics of strategy*. Wiley.
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115–143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)
- Brito, R. P. de, & Brito, L. A. L. (2012). Vantagem competitiva e sua relação com o desempenho: uma abordagem baseada em valor. *Revista de Administração Contemporânea*, 16(3), 360–380. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552012000300003>
- Brito, L. A. L. (2005). *Os Componentes da Variância da Taxa de Crescimento da Firma* [Fundação Getúlio Vargas]. <https://bit.ly/3sLuXer>
- Brito, L. A. L., & Vasconcelos, F. C. de. (2004). A heterogeneidade do desempenho, suas causas e o conceito de vantagem competitiva: proposta de uma métrica. *Revista de Administração Contemporânea*, 8(spe), 107–129. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552004000500007>
- Caminha, U., & Leal, L. J. P. (2010). Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência e Mercado de Saúde suplementar. *Novos Estudos Jurídicos*, 15(1), 143–157. <https://doi.org/https://doi.org/10.14210/nej.v15n1.p143-157>
- Campbell-Hunt, C. (2000). What have we learned about generic competitive strategy? A meta-analysis. *STRATEGIC MANAGEMENT JOURNAL*, 21(2), 127–154. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200002\)21:2<127::AID-SMJ75>3.0.CO;2-1](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200002)21:2<127::AID-SMJ75>3.0.CO;2-1)
- Campbell-Hunt, Colin. (2000). What have we learned about generic competitive strategy? A meta-analysis. *Strategic Management Journal*, 21(2), 127–154. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200002\)21:2<127::AID-SMJ75>3.0.CO;2-1](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200002)21:2<127::AID-SMJ75>3.0.CO;2-1)
- Carlini, A. (2018). *Fundamentos dos Planos e Segurs de Saúde: Mutualismos , Pacto Intergeracional, Risco Moral e Seleção Adversa*. Federação Nacional de Saúde Suplementar. <https://fenasaude.org.br/data/files/C8/14/B2/D2/F3811710A71790173A8AA8A8/Cartilhal Fenasaude - Mutualismo s-a.pdf>
- Carton, R. B., & Hofer, C. W. (2006). *Measuring Organizational Performance*. Edward Elgar.
- Castro, M. A. S. de. (2006). *Papel, importância e aplicação das estratégias competitivas genéricas: estudo de caso na indústria de açúcar*. Universidade de São Paulo.
- Cechin (Org.), J. (2008). *A história e os desafios da saúde suplementar: 10 anos de regulação*. Saraiva: Letras e Lucros.
- Chandler, A. D. (1990). *Strategy and Structure: Chapters in the History of American Industrial Enterprise* (20th ed.). MIT Press.
- Costa, N. do R. (2008). O regime regulatório e o mercado de planos de saúde no Brasil. *Ciência & Saúde Coletiva*, 13(5), 1453–1462. <https://doi.org/10.1590/S1413-81232008000500011>
- Damodaran, A. (2012). *Valuation: Como Avaliar Empresas e Escolher as Melhores Ações*. LTC.
- David, J. S., Hwang, Y., Pei, B. K. W., & Reneau, J. H. (2002). The Performance Effects of Congruence Between Product Competitive Strategies and Purchasing Management Design. *Management Science*, 48(7), 866–885.

<https://doi.org/10.1287/mnsc.48.7.866.2819>

- Davis, P. S., & Schul, P. L. (1993). Addressing the contingent effects of business unit strategic orientation on relationships between organizational context and business unit performance. *Journal of Business Research*, 27(3), 183–200. [https://doi.org/10.1016/0148-2963\(93\)90025-K](https://doi.org/10.1016/0148-2963(93)90025-K)
- Dess, G. G., & Davis, P. S. (1984). Porter's (1980) Generic Strategies as Determinants of Strategic Group Membership and Organizational Performance. *Academy of Management Journal*, 27(3), 467–488. <https://doi.org/10.5465/256040>
- Resolução Normativa - RN N° 531, de 02 de maio de 2022, Pub. L. No. 531. <https://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=textoLei&format=raw&id=NDIyNQ==>
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2020). *Manual de Análise de Dados - Estatística e Modelagem Multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®* (LTC (ed.); 1st ed.).
- Fernandes, J. L., Cailleau, R., & Souza, A. A. de. (2019). Análise de Indicadores Econômico-Financeiros das Operadoras de Plano de Saúde. *XIX USP International Conference in Accounting*. <https://congressousp.fipecafi.org/anais/19UspInternational/ArtigosDownload/1686.pdf>
- Fernando, G. D., Schneible, R. A., & Tripathy, A. (2016). Firm strategy and market reaction to earnings. *Advances in Accounting*, 33, 20–34. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.04.006>
- Ferreira, L. F. (2020). *Delimitação de Mercados Relevantes de Planos de Saúde e Análise de Concentração* [Fundação Getúlio Vargas]. <https://bit.ly/3BbkT1d>
- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de Administração Financeira* (12th ed.). Pearson Prentice Hall.
- Gschwandtner, A., & Hauser, M. (2016). Profit persistence and stock returns. *APPLIED ECONOMICS*, 48(37), 3538–3549. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1142652>
- Guerras-Martín, L. Á., Madhok, A., & Montoro-Sánchez, Á. (2014). The evolution of strategic management research: Recent trends and current directions. *BRQ Business Research Quarterly*, 17(2), 69–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.brq.2014.03.001>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise Multivariada de Dados* (6th ed.). Bookman.
- Hambrick, D. C. (1983). High Profit Strategies in Mature Capital Goods Industries: A Contingency Approach. *Academy of Management Journal*, 26(4), 687–707. <https://doi.org/10.2307/255916>
- Hambrick, Donald C. (1983). Some Tests of the Effectiveness and Functional Attributes of Miles and Snow's Strategic Types. *Academy of Management Journal*, 26(1), 5–26. <https://doi.org/10.5465/256132>
- Helfat, C. E., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M. A., Singh, H., Teece, D. J., & Winter, S. G. (2007). *Dynamic Capabilities: Understanding Strategic Change in Organizations*. Blackwell Publishing.
- Henderson, B. D. (1989). The Origin of Strategy. *Harvard Business Review*, 139–143.
- Herbert, T. T., & Deresky, H. (1987). Generic strategies: An empirical investigation of typology validity and strategy content. *Strategic Management Journal*, 8(2), 135–147. <https://doi.org/10.1002/smj.4250080205>
- Hill, C. W. L. (1988). Differentiation versus Low Cost or Differentiation and Low Cost: A

- Contingency Framework. *The Academy of Management Review*, 13(3), 401. <https://doi.org/10.2307/258088>
- Hitt, M. A., Boyd, B. K., & Li, D. (2004). The State of Strategic Management Research and a Vision of the Future. In *Research Methodology in Strategy and Management* (Vol. 1, pp. 1–31). Emerald Group Publishing Limited. [https://doi.org/10.1016/S1479-8387\(04\)01101-4](https://doi.org/10.1016/S1479-8387(04)01101-4)
- Hofer, C. W., & Schendel, D. (1978). *Strategy Formulation: Analytical Concepts*. West Publishing Company.
- Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2021). *Projeções e estimativas da população do Brasil e das Unidades da Federação*. <https://bit.ly/3jjCD14>
- Leal, L. J. P. (2010). *Teoria do Poder Compensatório Aplicada ao Mercado de Saúde Suplementar* [Universidade de Fortaleza]. <https://bit.ly/3muO9Mp>
- Leal, R. M. (2014). O mercado de saúde suplementar no Brasil: regulação e resultados econômicos dos planos privados de saúde. *8ª Jornada de Estudos de Regulação - IPEA. Desafios de Governança Diante Das Demandas Sociais*. <https://bit.ly/3kmE1CJ>
- Lee, C., Hoehn-Weiss, M. N., & Karim, S. (2021). Competing both ways: How combining Porter's low-cost and focus strategies hurts firm performance. *Strategic Management Journal*, 42(12), 2218–2244. <https://doi.org/10.1002/smj.3279>
- Lei Nº 9.656, de 3 de junho de 1998. Dispõe sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19656compilado.htm
- Lei Nº 9.961 de 28 de Janeiro de 2000. Cria a Agência Nacional de Saúde Suplementar – ANS e dá outras providências. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19961.htm
- Louzada, L. C. (2015). *Relação entre a Vantagem Competitiva e o Desempenho Operacional da Firma a Partir do Uso de Métricas das Demonstrações Contábeis* [Universidade Federal de Minas Gerais]. <https://bit.ly/3sK1Jws>
- Maddala, G. S., & Wu, S. (1999). A Comparative Study of Unit Root Tests with Panel Data and a New Simple Test. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61(S1), 631–652. <https://doi.org/10.1111/1468-0084.0610s1631>
- Martins, E., Gelbcke, E. R., Santos, A. dos, & Iudícibus, S. de. (2013). Manual de Contabilidade Societária. In *Atlas*.
- Miller, A., & Dess, G. G. (1993). ASSESSING PORTER'S (1980) MODEL IN TERMS OF ITS GENERALIZABILITY, ACCURACY AND SIMPLICITY. *Journal of Management Studies*, 30(4), 553–585. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1993.tb00316.x>
- Miller, D. (1992). The Generic Strategy Trap. *Journal of Business Strategy*, 13(1), 37–41. <https://doi.org/10.1108/eb039467>
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B., & Lampel, J. (2010). *Safári de Estratégia: Um Roteiro pela Selva do Planejamento Estratégico* (2nd ed.). Bookman.
- Ocké-Reis, C. O. (2007). Os desafios da ANS frente à concentração dos planos de saúde. *Ciência & Saúde Coletiva*, 12(4), 1041–1050. <https://doi.org/https://doi.org/10.1590/S1413-81232007000400025>
- Ocké-Reis, C. O., Andreazzi, M. de F. S. de, & Silveira, F. G. (2006). O mercado de planos de saúde no Brasil: uma criação do estado? *Revista de Economia Contemporânea*, 10(1), 157–185. <https://doi.org/10.1590/S1415-98482006000100007>

- Palepu, K. G., Healy, P. M., & Peek, E. (2013). *Business Analysis and Valuation: IFRS Edition* (3rd ed.). Cengage Learning.
- Pandini, J., Stüpp, D. R., & Fabre, V. V. (2018). Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de Consumo Cíclico e Não Cíclico da BM&FBovespa. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil*, 17(51). <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2606>
- Porter, M. E. (1991). Towards a dynamic theory of strategy. *Strategic Management Journal*, 12(S2), 95–117. <https://doi.org/10.1002/smj.4250121008>
- Porter, M. E. (1996). *What is strategy?*
- Porter, M. E. (1997). Competitive Strategy. *Measuring Business Excellence*, 1(2), 12–17. <https://doi.org/10.1108/eb025476>
- Porter, M. E. (1998a). *Competitive Advantage: creating and sustaining superior performance*. The Free Press.
- Porter, M. E. (1998b). *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. The Free Press.
- Porter, M. E., & Teisberg, E. O. (2006). *Redefining Health Care: Creating Value-based Competition on Results*. Harvard Business School Press. https://www.amazon.com.br/dp/B004OC0780/ref=dp-kindle-redirect?_encoding=UTF8&btkr=1
- Powell, T. C. (2001). Competitive advantage: logical and philosophical considerations. *Strategic Management Journal*, 22(9), 875–888. <https://doi.org/10.1002/smj.173>
- Preta, H. L. N. C. (2015). *Gerenciamento de operadoras de planos privados de assistência à saúde* (2nd ed.). Funenseg.
- Quinn, J. B. (2003). Strategies for Change. In H. Mintzberg, J. Lambel, J. B. Quinn, & S. Ghoshal (Eds.), *The Strategy Process: Concepts, Contexts, Cases* (5th ed., pp. 10–15). Pearson Prentice Hall.
- Resolução Normativa - RN Nº 137, de 14 de novembro de 2006 - ANS*. (n.d.). <http://www.ans.gov.br/component/legislacao/?view=legislacao&task=TextoLei&format=raw&id=MTEsNw==>
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring Organizational Performance: Towards Methodological Best Practice. *Journal of Management*, 35(3), 718–804. <https://doi.org/10.1177/0149206308330560>
- Rocha, C. H., Silva, G. L. da, & Britto, P. A. P. de. (2021). Performance financeira no setor de saúde suplementar: uma análise da variância da rentabilidade das operadoras de saúde no Brasil. *Revista Gestão & Saúde*, 12(01), 53–67. <https://doi.org/https://doi.org/10.26512/g.s.v12i01.32463>
- Roodman, D. (2009). How to do Xtabond2: An Introduction to Difference and System GMM in Stata. *The Stata Journal: Promoting Communications on Statistics and Stata*, 9(1), 86–136. <https://doi.org/10.1177/1536867X0900900106>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Lamb, R. (2015). *Administração Financeira - 10 ed.* (10th ed.). AMG Editoria. <https://books.google.com.br/books?id=N3sTBwAAQBAJ>
- Rumelt, R. P. (1991). How Much Does Industry Matter? *Strategic Management Journal*, 12(3), 167–185. <http://www.jstor.org/stable/2486591>

- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Baptista, M. del P. (2013). *Metodologia de Pesquisa* (5th ed.). Penso.
- Schneider, L. C. (2013). Pensamento Estratégico Organizacional - Origens, Evolução e Principais Influências. *VI Encontro de Estudos Em Estratégia - 3Es ANPAD*.
- Spanos, Y. E., Zaralis, G., & Lioukas, S. (2004). Strategy and industry effects on profitability: evidence from Greece. *Strategic Management Journal*, 25(2), 139–165. <https://doi.org/10.1002/smj.369>
- Tessarolo, G. L., Azolin, L. G., & Louzada, L. C. (2020). Estratégias Genéricas e o Desempenho: Um Estudo Empírico Sobre o Trade-off entre Liderança de Custos e Diferenciação. *XLIV Encontro Da ANPAD - EnANPAD 2020*. http://www.anpad.org.br/eventos.php?cod_evento=1&cod_evento_edicao=106&cod_edicao_subsecao=1726&cod_edicao_trabalho=29054
- Tripathy, A. (2006). *Strategic positioning and firm performance* [The University of Texas at Dallas]. <https://www.proquest.com/openview/95f6167d5e0afae41dc1016067ae71a8/1?cbl=18750&diss=y&pq-origsite=gscholar>
- White, R. E. (1986). Generic business strategies, organizational context and performance: An empirical investigation. *Strategic Management Journal*, 7(3), 217–231. <https://doi.org/10.1002/smj.4250070304>
- Xavier, D. O., & De Souza, A. A. (2020). A eficiência econômico-financeira de operadoras de planos de saúde: a influência da modalidade. *ForScience*, 8(2), e00707. <https://doi.org/10.29069/forscience.2020v8n2.e707>
- Xavier, D. O., De Souza, A. A., & Avelar, E. A. (2020). Determinantes do Desempenho Econômico-Financeiro de Operadoras de Planos de Saúde. *RAHIS*, 16(1). <https://doi.org/10.21450/rahis.v16i1.4947>
- Yamin, S., Gunasekaran, A., & Mavondo, F. T. (1999). Relationship between generic strategies, competitive advantage and organizational performance: an empirical analysis. *Technovation*, 19(8), 507–518. [https://doi.org/10.1016/S0166-4972\(99\)00024-3](https://doi.org/10.1016/S0166-4972(99)00024-3)

ANEXO – Saídas dos comandos de estimação dos modelos econométricos

ROA

```
. xtabond2 roa_w l.roa_w alav_w comba_w markshare_w lnatv elc edf ehb covid,
gmm(l.roa_w alav_w comba_w lnatv markshare_w, eq(level) lag (3 3)) iv( elc edf
ehb covid) twostep robust
```

Favoring speed over space. To switch, type or click on mata: mata set matafavor space, perm.

Warning: Two-step estimated covariance matrix of moments is singular.

Using a generalized inverse to calculate optimal weighting matrix for two-step estimation.

Difference-in-Sargan/Hansen statistics may be negative.

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

```
-----
Group variable: reg                Number of obs      =       2148
Time variable : ano                Number of groups   =        358
Number of instruments = 19         Obs per group: min =         6
Wald chi2(9) = 1449.24             avg =              6.00
Prob > chi2 = 0.000                max =              6
-----
```

```
-----
              |               Corrected
              |               Coef.   Std. Err.   z   P>|z|   [95% Conf. Interval]
-----+-----
roa_w |
L1. | -0.2426611   .1348718   -1.80   0.072   -0.5070051   .0216828
    |
alav_w | -0.033958   .0392406   -0.87   0.387   -0.1108681   .042952
comba_w | -1.295161   .1505511   -8.60   0.000   -1.590235   -1.000086
markshare_w | 4.319946   4.305067    1.00   0.316   -4.117829   12.75772
lnatv | -0.0421877   .0239498   -1.76   0.078   -0.0891284   .004753
elc | -0.05711   .0362081   -1.58   0.115   -0.1280766   .0138567
edf | 0.0426433   .0216977    1.97   0.049    .0001166   .08517
ehb | -0.0935296   .0533837   -1.75   0.080   -0.1981598   .0111005
covid | -0.0007898   .0076124   -0.10   0.917   -0.0157098   .0141303
_cons | 2.110749   .4429199    4.77   0.000    1.242642   2.978856
-----
```

Instruments for first differences equation

Standard

D.(elc edf ehb covid)

Instruments for levels equation

Standard

elc edf ehb covid

```

_cons
GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)
DL3.(L.roa_w alav_w comba_w lnatv markshare_w)
-----
Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.66 Pr > z = 0.096
Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -1.25 Pr > z = 0.210
-----
Sargan test of overid. restrictions: chi2(9) = 70.85 Prob > chi2 = 0.000
(Not robust, but not weakened by many instruments.)
Hansen test of overid. restrictions: chi2(9) = 14.42 Prob > chi2 = 0.108
(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:
iv(elc edf ehb covid)
Hansen test excluding group: chi2(5) = 8.15 Prob > chi2 = 0.148
Difference (null H = exogenous): chi2(4) = 6.27 Prob > chi2 = 0.180

```

ROE

```

. xtabond2 roe_w l.roe_w alav_w comba_w markshare_w lnatv elc edf ehb covid,
gmm(l.roe_w alav_w comba_w lnatv markshare_w, eq(level) lag (1 1)) iv( elc edf
ehb covid) twostep robust

```

Favoring speed over space. To switch, type or click on mata: mata set matafavor space, perm.

Warning: Two-step estimated covariance matrix of moments is singular.

Using a generalized inverse to calculate optimal weighting matrix for two-step estimation.

Difference-in-Sargan/Hansen statistics may be negative.

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

```

-----
Group variable: reg                               Number of obs   =    2148
Time variable : ano                               Number of groups =    358
Number of instruments = 29                       Obs per group: min =     6
Wald chi2(9) = 961.86                             avg =    6.00
Prob > chi2 = 0.000                               max =     6
-----

```

	Coef.	Corrected Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
roe_w						
L1.	.0560091	.0371715	1.51	0.132	-.0168456	.1288639

alav_w		.0112344	.0668366	0.17	0.867	-.1197629	.1422317
comba_w		-3.35584	.1767596	-18.99	0.000	-3.702283	-3.009398
markshare_w		13.78293	6.837238	2.02	0.044	.38219	27.18367
lnatv		-.1572806	.0526214	-2.99	0.003	-.2604167	-.0541445
elc		-.2111282	.075779	-2.79	0.005	-.3596524	-.0626041
edf		.1930863	.0738695	2.61	0.009	.0483047	.3378679
ehb		-.3736575	.1106433	-3.38	0.001	-.5905144	-.1568007
covid		-.0245875	.0182434	-1.35	0.178	-.0603438	.0111689
_cons		6.213979	.9696129	6.41	0.000	4.313573	8.114386

Instruments for first differences equation

Standard

D.(elc edf ehb covid)

Instruments for levels equation

Standard

elc edf ehb covid

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

DL.(L.roe_w alav_w comba_w lnatv markshare_w)

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -5.13 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = 1.16 Pr > z = 0.247

Sargan test of overid. restrictions: chi2(19) = 81.91 Prob > chi2 = 0.000

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(19) = 21.26 Prob > chi2 = 0.323

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

iv(elc edf ehb covid)

Hansen test excluding group: chi2(15) = 17.78 Prob > chi2 = 0.274

Difference (null H = exogenous): chi2(4) = 3.48 Prob > chi2 = 0.481

Margem de lucro líquida

```
. xtabond2 mll_w l.mll_w comba_w markshare_w lnatv elc edf ehb covid, gmm(l.mll_w
comba_w lnatv markshare_w, eq(lev
```

```
> el) lag(4 1) collapse) iv( elc edf ehb covid) twostep robust
```

Favoring speed over space. To switch, type or click on mata: mata set matafavor space, perm.

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

```

Group variable: reg                Number of obs      =    2148
Time variable : ano                Number of groups   =     358
Number of instruments = 21         Obs per group: min =      6
Wald chi2(8) = 1122.12            avg =             6.00
Prob > chi2 = 0.000              max =             6

```

```

-----
                |                Corrected
                |                Coef.   Std. Err.   z    P>|z|   [95% Conf. Interval]
-----+-----
mll_w |
  L1. |   .0559367   .0450809   1.24  0.215   -.0324203   .1442936
      |
comba_w |  -.9126239   .101864   -8.96  0.000   -1.112274   -.7129741
markshare_w |  1.720611   2.273554   0.76  0.449   -2.735473   6.176695
lnatv |  -.0313854   .0149947   -2.09  0.036   -.0607743   -.0019964
elc |  -.0408513   .0204249   -2.00  0.045   -.0808834   -.0008193
edf |   .0404704   .0291499   1.39  0.165   -.0166624   .0976031
ehb |  -.0594925   .0299502   -1.99  0.047   -.1181938   -.0007913
covid |   .0003559   .0039515   0.09  0.928   -.0073889   .0081006
_cons |  1.482321   .3361387   4.41  0.000   .8235017   2.141141
-----

```

Instruments for first differences equation

Standard

D.(elc edf ehb covid)

Instruments for levels equation

Standard

elc edf ehb covid

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

DL(1/4).(L.mll_w comba_w lnatv markshare_w) collapsed

```

-----
Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -2.78 Pr > z = 0.006

```

```

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.81 Pr > z = 0.416
-----

```

```

Sargan test of overid. restrictions: chi2(12) = 81.30 Prob > chi2 = 0.000

```

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

```

Hansen test of overid. restrictions: chi2(12) = 13.65 Prob > chi2 = 0.324

```

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

iv(elc edf ehb covid)

```

Hansen test excluding group:      chi2(8) = 9.86 Prob > chi2 = 0.275

```

Difference (null H = exogenous): chi2(4) = 3.79 Prob > chi2 = 0.436

Taxa de crescimento

```
. xtabond2 cresc_w l.cresc_w alav_w comba_w markshare_w lnatv elc edf ehb covid,
gmm(l.cresc_w alav_w comba_w lnatv markshare_w, lag (1 1) collapse) iv( elc edf
ehb covid) twostep robust
```

Favoring speed over space. To switch, type or click on mata: mata set matafavor space, perm.

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

```
-----
Group variable: reg                Number of obs      =      2148
Time variable : ano                Number of groups   =       358
Number of instruments = 15         Obs per group: min =         6
Wald chi2(9) =      297.88         avg =              6.00
Prob > chi2   =         0.000     max =              6
-----
```

	Coef.	Corrected Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
cresc_w						
L1.	.0462756	.0478562	0.97	0.334	-.0475207	.1400719
alav_w	-.044971	.0261966	-1.72	0.086	-.0963154	.0063734
comba_w	.014592	.1635127	0.09	0.929	-.305887	.3350709
markshare_w	27.38501	18.68239	1.47	0.143	-9.231812	64.00183
lnatv	.2348269	.0455221	5.16	0.000	.1456053	.3240485
elc	.3267169	.0651238	5.02	0.000	.1990766	.4543572
edf	-.8215692	.1952593	-4.21	0.000	-1.20427	-.438868
ehb	.4276996	.1171903	3.65	0.000	.1980109	.6573884
covid	-.1860004	.0224862	-8.27	0.000	-.2300726	-.1419283
_cons	-4.112271	.7318139	-5.62	0.000	-5.5466	-2.677942

Instruments for first differences equation

Standard

D.(elc edf ehb covid)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L.(L.cresc_w alav_w comba_w lnatv markshare_w) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

elc edf ehb covid

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.cresc_w alav_w comba_w lnatv markshare_w) collapsed

 Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -9.51 Pr > z = 0.000

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -1.36 Pr > z = 0.174

Sargan test of overid. restrictions: chi2(5) = 73.95 Prob > chi2 = 0.000

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(5) = 8.31 Prob > chi2 = 0.140

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(0) = 0.00 Prob > chi2 = .

Difference (null H = exogenous): chi2(5) = 8.31 Prob > chi2 = 0.140

iv(elc edf ehb covid)

Hansen test excluding group: chi2(1) = 0.12 Prob > chi2 = 0.734

Difference (null H = exogenous): chi2(4) = 8.19 Prob > chi2 = 0.085