

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS**

**Faculdade de Ciências Econômicas  
Departamento de Ciências Administrativas  
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração  
CEPEAD**

**ANÁLISE DO PAPEL DAS ESTRATÉGIAS  
CORPORATIVAS NAS RELAÇÕES ENTRE  
AMBIENTE E DESEMPENHO**

**Tese**

**Doutorando: Alexandre Teixeira Dias**

**Orientador: Prof. Dr. Carlos Alberto Gonçalves**

**Belo Horizonte/Minas Gerais**

**fevereiro/2009**

**Alexandre Teixeira Dias**

**ANÁLISE DO PAPEL DAS ESTRATÉGIAS  
CORPORATIVAS NAS RELAÇÕES ENTRE  
AMBIENTE E DESEMPENHO**

**Tese apresentada ao Centro de Pós-Graduação e  
Pesquisas em Administração da Universidade  
Federal de Minas Gerais, como requisito parcial para  
a obtenção do título de Doutor em Administração.**

**Linha de Pesquisa: Mercadologia e Administração  
Estratégica.**

**Campo Temático: Estratégia Organizacional.**

**Orientador: Prof. Dr. Carlos Alberto Gonçalves  
Universidade Federal de Minas Gerais**

**Belo Horizonte**

**Universidade Federal de Minas Gerais**

**Faculdade de Ciências Econômicas**

**2009**

***The Sphere: a kind of dream***

(Rush, album Hemispheres)

*We can walk our road together*

*If our goals are all the same.*

*We can run alone and free*

*If we pursue a different aim.*

*Let the truth of love be lighted,*

*Let the love of truth shine clear.*

*Sensibility, armed with sense and liberty,*

*With the Heart and Mind united in a single perfect Sphere.*

(PEART, LEE e LIFESON, 1978)

*Aos meus pais, pela educação que me concederam; à minha mulher, Margarida, pela paciência, amor e suporte durante o período de construção de mais esse trabalho; aos meus filhos, Igor, exemplo de respeito, amizade e disciplina, e Amanda, fonte de inspiração e força para seguir adiante; e aos meus irmãos, pelo apoio constante.*

## **AGRADECIMENTOS**

Antes de tecer os merecidos agradecimentos àqueles que me apoiaram para a construção deste trabalho, gostaria de me desculpar com os que não foram citados, certamente não por desconsideração, mas por falha de memória, e de ressaltar que a ordem de citação não obedece a nenhum critério de importância previamente estabelecido.

Gostaria de agradecer à minha família, pelo apoio nos momentos de angústia e de estresse quando da realização da pesquisa, principalmente à minha mulher, Margarida, pela paciência nas minhas ausências, e ao Igor, pela compreensão por não poder me dedicar como deveria às atividades de pai, ao acompanhamento escolar e às partidas de futebol no videogame.

A Clayton, Lauro, Arimar, Alexandre Rolim, Robert, Bruno Coscarelli, Caésio, Carol e Wesceley, amigos de todas as horas.

À Beth, pela amizade, pelo chocolate, pelos sorrisos escancarados, pelo otimismo e pela força na carreira profissional.

Ao Ernani, pela amizade, pela força e pelas sempre frutíferas discussões metodológicas e conceituais – afinal, o que é estratégia?

Ao Rubens, pelas sugestões e orientações em relação à modelagem multinível.

Obrigado ao Doutor Marcos Antônio de Camargos, amigo e companheiro desde os primeiros dias de graduação, pelo apoio e incentivo ao meu desenvolvimento acadêmico.

Aos doutorandos João Carlos e Luiz Carlos Pistico, parceiros desde o tempo de mestrado, e Marcos Paulo, com quem aprendi que as amizades podem e devem ser cultivadas apesar da distância.

À Maria Helena Michel, pelo carinho dispensado quando da revisão do trabalho e pelas contribuições feitas para sua consecução.

A Rush, Led Zeppelin, Pink Floyd, Metallica, Kiss, Alan Parsons Project, Genesis, O Terço, Sagrado Coração da Terra e demais companheiros que compuseram a trilha sonora dos meus momentos de calma e de tensão, quando do desenvolvimento dos trabalhos de pesquisa.

Ao Cepead/Face/UFMG, na pessoa do Prof. Doutor Hudson Fernandes Amaral, pela disponibilização da infra-estrutura necessária à realização do trabalho de pesquisa em todas as suas etapas, desde a seleção e construção do referencial teórico até a coleta e análise dos dados.

Aos funcionários e ex-funcionários das Secretarias do CAD, do Cepead e da Rede Face, pela disponibilidade e cortesia no atendimento e pela cordialidade no relacionamento, formal e informal.

Aos professores Luiz Artur Ledur Brito, Mauro Calixta Tavares, Marcelo Bronzo Ladeira, Márcio Augusto Gonçalves e José Edson Lara, pelos aconselhamentos quando da defesa do projeto de tese, pelas recomendações nos encontros informais e pela participação na banca de defesa de tese.

Aos professores do Cepead pelo compartilhamento de seu conhecimento e de sua vivência tanto em sala de aula como no dia-a-dia.

Aos doutorandos, mestrados, mestres e doutores das turmas 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007 e 2008 e aos pesquisadores dos Núcleos de Pesquisa, pela oportunidade de aprendizado e pelo convívio por todos esses anos.

À UFMG pelos quatorze anos de educação gratuita e de alta qualidade, provida desde a graduação, passando pela especialização, pelo mestrado e finalizando com o doutorado.

Agradeço, em especial, ao meu orientador, Prof. Doutor Carlos Alberto Gonçalves, pela confiança, pela parceria nas publicações, pela visão crítica e ampla das questões a ele por mim levadas, por mostrar o longo caminho do aprendizado e por me guiar por parte desse caminho, pela dedicação de valiosos minutos e horas de seu tempo e, principalmente, pela amizade construída nesses anos de parceria.

A Deus, que se expressa por meio de todos nós.

*“There appears to be an inherent gap between  
the languages of theory and research  
which can never be bridged in a  
completely satisfactory way.”*<sup>1</sup>

Blalock, Jr. (1964, p. 5)

---

<sup>1</sup> Itálico no original.

## RESUMO

O propósito desta pesquisa é avaliar o papel das estratégias corporativas nas relações entre ambiente e desempenho. O período analisado (1997 a 2006) é caracterizado por intensas mudanças no cenário macroeconômico, devidas tanto a fatores internos ao país, tais como políticas governamentais de incentivo à produção e de gestão cambial, como a fatores externos, crises financeiras e globalização da competição. Embasada na necessidade de adequação das organizações às alterações no ambiente competitivo, com o objetivo de alcançar desempenho acima da média do mercado, foi proposta como norteadora dos trabalhos de investigação a hipótese de que *as estratégias corporativas atuam como mediadoras das relações entre o ambiente da indústria e o desempenho das organizações*. Compuseram a amostra pesquisada empresas brasileiras de capital aberto com ações negociadas em bolsa no período considerado para análise. O embasamento teórico do trabalho encontra suporte nas perspectivas da Teoria da Organização Industrial, sobre a relevância ou irrelevância das estratégias corporativas na determinação do desempenho das organizações, da Teoria Evolucionária, de que as organizações se ajustam ao contexto competitivo ao longo do tempo, e da Visão Baseada em Recursos, de que a gestão de recursos atuará como complemento ou fator relevante para a efetividade das estratégias corporativas. Foram propostos quatro modelos hierárquicos representativos das relações avaliadas e a aplicação da análise multinível permitiu a identificação das estratégias corporativas como mediadoras parciais das relações entre ambiente da indústria e desempenho, quando mensurado pelo retorno sobre o ativo e pela participação de mercado, e como mediadoras totais para a rentabilidade do ativo. Quando da mensuração do desempenho no mercado de capitais, as estratégias corporativas não foram identificadas como mediadoras das suas relações com o ambiente. São contribuições deste trabalho: *sob a perspectiva dos métodos*, a adoção da modelagem multinível, quando da busca pela resposta ao problema de pesquisa, permitindo a ampliação do entendimento das relações entre os fatores determinantes do desempenho das organizações. Sua perspectiva hierárquica sobre as influências exercidas pelos componentes do modelo viabiliza a compreensão dos efeitos compartilhados pelas variáveis e do papel mediador das estratégias corporativas, além de permitir a estimação dos efeitos diretos entre as variáveis; *Sob a perspectiva teórica*, o posicionamento de que as teorias da Organização Industrial e da Visão Baseada em Recursos podem ser vistas como complementares ao invés de contrapostas, constituindo a contribuição teórica adicional deste trabalho, com a inclusão dos efeitos da variação do tempo sob a Teoria Evolucionária.

Palavras-chave: Estratégias corporativas, Teoria da Organização Industrial, Teoria Evolucionária, Visão Baseada em Recursos, análise multinível, HLM.

## ABSTRACT

This study addresses the proposed research question, namely, evaluation of the role played by corporate strategies on the relationship between industry and the performance of companies operating in a competitive environment - some Brazilian companies active during the 1997-2006 period. This interlude of time was characterized by intense changes in the national and worldwide macroeconomic scenarios, leading those companies to increase investments on production and technology as a way to achieve results that are above industry average. In a way to understand the performance of the focused companies concerning the diverse industry related variables that determine the competitive environment, corporate strategies and allocation of resources under an evolutionary perspective, a general hypothesis was proposed: *corporate strategies are mediators of the relationships between industry and performance*. As a way to verify this hypothesis, four three level models - in which the relation among the various constructs expresses the research hypotheses - are proposed. The theoretical foundations are supported by Industrial Organization Economics, Evolutionary Theory and Resource Based View. The methodology applied in the measurement and analysis of the relation among variables was the Multilevel Modeling. As a result, relations with different signals and significance were identified among industry, corporate strategy, resource allocation skills, and performance, indicating a clear predominance of corporate strategies as mediators of the relationship between industry and performance, except in the case of stock market performance. The contributions reached with this research are: (a) the adoption of a multilevel approach to estimate the models and (b) the proposition of a theoretical perspective that considers Industrial Organization Economics, Resource Based View and Evolutionary Theory as complementary.

Key words: Corporate strategies, Industrial Organization Economics, Evolutionary Theory, Resource Based View, multilevel analyses.

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1	Modelo 1 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho.....	67
FIGURA 2	Modelo 2 – Relações diretas entre ambiente da indústria, estratégias corporativas e desempenho.....	68
FIGURA 3	Modelo 3 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho e estratégias corporativas como mediadoras.....	69
FIGURA 4	Modelo 4 – Estratégia e capacidade de gestão de recursos como mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho.....	70
FIGURA 5	Modelo esquemático de mediação.....	75
FIGURA 6	Modelo esquemático de efeitos diretos.....	76
FIGURA 7	Modelo 1 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho.....	96
FIGURA 8	Modelo 2 – Relações diretas entre ambiente da indústria, estratégias corporativas e desempenho.....	97
FIGURA 9	Modelo 3 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho e estratégias corporativas como mediadoras.....	98
FIGURA 10	Modelo 4 – Estratégia e capacidade de gestão de recursos como mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho.....	100
FIGURA 11	Modelo 4 – Estratégia e capacidade de gestão de recursos como mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho.....	115
FIGURA 12	Modelo 2 – Relações diretas entre ambiente da indústria, estratégias corporativas e desempenho.....	116
FIGURA 13	Relações estatisticamente significantes entre variáveis – RENTAT.....	117
FIGURA 14	Relações estatisticamente significantes entre variáveis e que influenciam RENTAT.....	126
FIGURA 15	Relações estatisticamente significantes entre variáveis – LOAT.....	129
FIGURA 16	Relações estatisticamente significantes entre variáveis e que influenciam LOAT.....	136
FIGURA 17	Relações estatisticamente significantes entre variáveis – MKTSHARE.....	139
FIGURA 18	Relações estatisticamente significantes entre variáveis e que influenciam MKTSHARE.....	145
FIGURA 19	Relações estatisticamente significantes entre variáveis e que influenciam QTOBIN.....	147

## LISTA DE QUADROS

QUADRO 1	Temas abordados e autores de referência.....	22
QUADRO 2	Tipos de Estratégia Corporativa.....	39
QUADRO 3	Hipóteses derivadas.....	65
QUADRO 4	Principais resultados da pesquisa.....	89
QUADRO 5	Avaliação da hipótese $H_{1,1}$ para a variável dependente RENTAT.....	121
QUADRO 6	Avaliação da hipótese $H_{1,6}$ para a variável dependente RENTAT.....	124
QUADRO 7	Avaliação da hipótese $H_{1,7}$ para a variável dependente RENTAT.....	125
QUADRO 8	Avaliação da hipótese $H_{1,1}$ para a variável dependente LOAT.....	132
QUADRO 9	Avaliação da hipótese $H_{1,2}$ para a variável dependente LOAT.....	132
QUADRO 10	Avaliação da hipótese $H_{1,6}$ para a variável dependente LOAT.....	134
QUADRO 11	Avaliação da hipótese $H_{1,7}$ para a variável dependente LOAT.....	136
QUADRO 12	Avaliação da hipótese $H_{1,5}$ para a variável dependente MKTSHARE.....	142
QUADRO 13	Avaliação da hipótese $H_{1,6}$ para a variável dependente MKTSHARE.....	143
QUADRO 14	Avaliação da hipótese $H_{1,2}$ para a variável dependente QTOBIN.....	148

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1	Composição da amostra – observações por setor CNAE 2 dígitos.....	85
TABELA 2	Composição da amostra – observações por setor CNAE 3 dígitos.....	86
TABELA 3	Estatísticas descritivas – amostra total.....	87
TABELA 4	ICI para modelo nulo.....	91
TABELA 5	ICI para modelo com ONDA.....	92
TABELA 6	Indicadores de ajuste comparativo - modelo NULO e modelo ONDA.....	93
TABELA 7	Coefficientes estimados – modelo ONDA.....	93
TABELA 8	Capacidade explicativa comparada – modelos NULO e ONDA.....	95
TABELA 9	Comparações entre ajuste dos modelos NULO e 1 a 4.....	101
TABELA 10	Capacidade explicativa comparada - modelos NULO e 1 a 4.....	103
TABELA 11	Capacidade explicativa comparada - modelo 1 como referência.....	105
TABELA 12	Capacidade explicativa comparada - modelo 2 como referência.....	107
TABELA 13	Capacidade explicativa comparada - modelo 3 como referência.....	109
TABELA 14	Capacidade explicativa comparada - modelo 4 como referência.....	111
TABELA 15	Comparações entre ajuste dos modelos 1 a 4, por variável dependente.....	113
TABELA 16	Parâmetros estimados nível 3 – RENTAT.....	118
TABELA 17	Parâmetros estimados nível 2 – RENTAT.....	122
TABELA 18	Parâmetros estimados nível 1 – RENTAT.....	125
TABELA 19	Efeitos indiretos do ambiente da indústria na variável RENTAT.....	128
TABELA 20	Parâmetros estimados nível 3 – LOAT.....	130
TABELA 21	Parâmetros estimados nível 2 – LOAT.....	133
TABELA 22	Parâmetros estimados nível 1 – LOAT.....	135
TABELA 23	Efeitos indiretos do ambiente da indústria na variável LOAT.....	138
TABELA 24	Parâmetros estimados nível 3 – MKTSHARE.....	140
TABELA 25	Parâmetros estimados nível 2 – MKTSHARE.....	142
TABELA 26	Parâmetros estimados nível 1 – MKTSHARE.....	144
TABELA 27	Efeitos indiretos do ambiente da indústria na variável MKTSHARE.....	146
TABELA 28	Parâmetros estimados nível 3 – QTOBIN.....	148
TABELA 29	Parâmetros estimados nível 2 – QTOBIN.....	149
TABELA 30	Parâmetros estimados nível 1 – QTOBIN.....	150
TABELA 31	Composição da variância e importância relativa.....	152
TABELA 32	Estatísticas descritivas – amostra total – 1997.....	175
TABELA 33	Estatísticas descritivas – amostra total – 1998.....	176

TABELA 34	Estatísticas descritivas – amostra total – 1999.....	177
TABELA 35	Estatísticas descritivas – amostra total – 2000.....	178
TABELA 36	Estatísticas descritivas – amostra total – 2001.....	179
TABELA 37	Estatísticas descritivas – amostra total – 2002.....	180
TABELA 38	Estatísticas descritivas – amostra total – 2003.....	181
TABELA 39	Estatísticas descritivas – amostra total – 2004.....	182
TABELA 40	Estatísticas descritivas – amostra total – 2005.....	183
TABELA 41	Estatísticas descritivas – amostra total – 2006.....	184

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>10</b>
1.1	Posicionamento do tema em pesquisas sobre estratégia .....	17
1.2	Objetivos da pesquisa.....	20
<b>2</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>21</b>
2.1	Teoria da Competição e estratégia.....	24
2.2	Perspectiva da Teoria da Organização Industrial.....	29
2.3	Perspectiva da Teoria Evolucionária.....	33
2.4	Estratégias Corporativas .....	36
2.4.1	Estratégia de diversificação corporativa .....	39
2.4.2	Tamanho da firma como estratégia corporativa .....	43
2.4.3	Estrutura de governança e estratégia de <i>interlocking</i> .....	48
2.4.4	Postura estratégica agressiva e perspectiva de longo ou curto prazo.....	52
2.5	Visão Baseada em Recursos e vantagens competitivas .....	54
2.6	Métricas de desempenho .....	60
2.7	Hipóteses de pesquisa .....	64
2.8	Modelos de análise .....	65
2.9	Considerações acerca do referencial teórico e das hipóteses de pesquisa .....	70
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA DE PESQUISA E TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DADOS... 73</b>	
3.1	Modelagem multinível.....	76
3.2	Operacionalização da mensuração das variáveis .....	81
3.2.1	Ambiente da indústria.....	81
3.2.2	Estratégias corporativas .....	82
3.2.3	Capacidade de gestão de recursos.....	83
3.2.4	Desempenho .....	84
3.3	Caracterização da amostra estudada e das bases de dados.....	85

<b>4</b>	<b>APRESENTAÇÃO, TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS .....</b>	<b>88</b>
4.1	Análise da adequação da abordagem multinível .....	90
4.2	Descrição dos modelos.....	96
4.3	Análise dos modelos.....	104
4.3.1	Análise do modelo 1.....	104
4.3.2	Análise do modelo 2.....	106
4.3.3	Análise do modelo 3.....	108
4.3.4	Análise do modelo 4.....	110
4.3.5	Análise comparativa dos modelos, por variável dependente.....	112
4.4	Análise de resultados por variável de desempenho .....	114
4.4.1	Variável dependente RENTAT .....	117
4.4.2	Variável dependente LOAT.....	129
4.4.3	Variável dependente MKTSHARE.....	139
4.4.4	Variável dependente QTOBIN.....	147
4.5	Composição da variância e importância relativa dos níveis.....	151
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES E CONCLUSÕES .....</b>	<b>153</b>
5.1	Aspectos relacionados à realização de pesquisa de “campo” .....	153
5.2	Limitações da pesquisa.....	154
5.3	Objetivos e hipóteses de pesquisa.....	155
5.4	Contribuições do trabalho .....	159
5.5	Proposição de novas pesquisas .....	160
	<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>161</b>
	<b>APÊNDICES .....</b>	<b>175</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Para resolver e justificar o problema de pesquisa proposto neste trabalho faz-se necessário caracterizar o contexto macroeconômico relativo ao período considerado quando da análise dos dados: a segunda metade da década de 1990 e os anos de 2000 a 2006, em função da intensidade das mudanças ocorridas nos âmbitos econômico, setorial e nacional brasileiros, bem como de fatos externos que influenciaram de forma intensa o desempenho do país em termos de produção industrial.

A década de 1990 é caracterizada pela transição de um regime de protecionismo de mercado para a intensificação das importações, levando as empresas atuantes no mercado brasileiro a enfrentar a concorrência dos produtos de regiões que há muito praticam uma política de incentivo à capacitação tecnológica e ao desenvolvimento de produtos (MOREIRA, 1999).

A redução das tarifas de importação a partir de 1991, conjuntamente com o reflexo da valorização nominal da taxa de câmbio, provocou significativa reversão dos resultados da balança comercial, que apresentou déficit continuamente no período 1995–1998. A partir de 1995, em seguida à crise do México ocorrida no final de 1994, o governo federal buscou ajustar a taxa de câmbio à variação do Índice de Preços no Atacado (IPA), política essa mantida nos anos de 1996 e 1997 (PINHEIRO, GIAMBIAGI e GOSTKORZEWICZ, 1999).

A desvalorização gradual da taxa de câmbio a taxas nominais de cerca de 0,6% ao mês, caracterizando uma relativa estabilidade da política cambial, teve como consequência a instabilidade das taxas de juros, com significativas altas ocorridas em março de 1995 – crise financeira do México; novembro de 1997 – crise da Ásia; e setembro de 1998 – crise da Rússia (PINHEIRO, GIAMBIAGI e GOSTKORZEWICZ, 1999).

Segundo os autores, no mesmo período, em consequência da variação da taxa de juros, o nível de atividade medido pelo índice de produção industrial apresentou acentuadas oscilações: queda de 13% após a crise do México, 7% após a crise asiática e 6% após a crise russa, sendo caracterizada uma perda de dinamismo do setor produtivo, expressa pela redução

da média de crescimento da economia de 5,4% a.a., no biênio 1993–1994, para 3,6% a.a. em 1995–1997 e para 0,2% em 1998.

Outro condicionante macroeconômico do desempenho das empresas brasileiras na década de 1990 é o comparativo entre importações e exportações. De acordo com Pinheiro, Giambiagi e Gostkorzewicz (1999), as importações brasileiras cresceram 77% no período 1994–1997, ao passo que as exportações sofreram uma expansão de somente 17%. Tal comportamento das contas externas nacionais guarda estreito relacionamento com o menor dinamismo econômico do país. Ainda de acordo com os autores, entre 1994 e 1998 as exportações cresceram em média 4,1% a.a., desempenho inferior ao da média do comércio internacional no mesmo período, que se situou em 7,6%, também apresentado pelo setor de bens manufaturados (4,1% a.a.). Já em termos quantitativos, as exportações de bens manufaturados cresceram 4,9% no período 1994–1998, ao passo que as de produtos semi-manufaturados cresceram 16,4%. Como consequência do crescente déficit em conta corrente no período 1994–1998, que passou de 0,3% do PIB em 1994 para 4,5% do PIB em 1998, ocorreram a crise cambial no final de 1998 e a desvalorização cambial ocorrida no início de 1999 (PINHEIRO, GIAMBIAGI e GOSTKORZEWICZ, 1999).

Em dezembro de 1999, observa-se uma recuperação dos índices da produção industrial de 8,8%, comparativamente ao mesmo mês do ano de 1998, quando foi apurado o pior desempenho no período de janeiro de 1997 a dezembro de 1999. No entanto, no decorrer do ano de 1999 identifica-se uma queda acumulada de 0,7% da produção industrial, apesar dos níveis gerais próximos ao de outubro de 1997, o mais alto da série 1997–1999 (IPEA, 2000).

Os investimentos de capital realizados no início dos anos 2000 e na década anterior buscaram a modernização da indústria, em resposta ao incremento da competição em virtude da entrada de produtos importados no mercado brasileiro (IPEA, 2004). Parte do incremento na capacidade produtiva foi direcionada para as exportações, gerando um crescimento de 37% no volume transacionado (IPEA, 2001). No ano 2000 o setor de melhor desempenho foi o de bens de consumo durável, que apresentou crescimento de 20,5%, o setor de bens de capital cresceu 12,7% e a capacidade instalada 1,3% em relação a dezembro de 1999 (IPEA, 2001).

No período 2000–2001, observa-se um incremento de 1,4% na produção industrial, fortemente influenciado pelo desempenho dos setores automobilístico (alta de 6,6 %) e de

óleo diesel (alta de 6,2%), apesar da redução de 4,1% na produção de aço. A capacidade instalada foi utilizada de forma crescente ao longo do ano 2000, com os melhores desempenhos apresentados pelo setor de bens intermediários – incremento de 1,8% (IPEA, 2001).

Em 2001, observa-se uma mudança no clima macroeconômico a partir do mês de junho, quando ocorrem o racionamento de energia elétrica e o aumento das taxas de juros, no âmbito interno nacional, e os atentados terroristas de 11 de setembro, nos EUA, com grande influência no ambiente político e econômico externo (IPEA, 2002a, 2002b). A produção industrial cresceu 1,5%, com o setor de bens de capital alcançando o patamar de 12,8% e o setor de bens de consumo duráveis sofreu redução de 0,6% (IPEA, 2002b).

Ainda em relação a 2001, a balança comercial apresentou superávit de US\$2.6 bilhões (o primeiro desde 1994), sendo que tal resultado tem suas origens na redução de 12,6% do nível de importações no comparativo segundo semestre de 2001 em relação ao segundo semestre de 2000, sendo que a importação de bens intermediários mostrou-se responsável por mais de 60% desta redução, em virtude da redução do nível de atividade industrial. No tocante às exportações, identificam-se: crescimento de 5,7% em 2001, com destaque para as exportações de produtos básicos (22,1%); queda de 3% dos produtos semimanufaturados; e incremento de 1,2% nos manufaturados (IPEA, 2002a).

No ano de 2003, o desempenho da indústria foi marcado por três fases distintas: (a) desaceleração entre março e julho; (b) estabilidade em julho e agosto e; (c) crescimento de 4,3% em setembro. O setor de bens duráveis apresentou crescimento de 10,5%, assim como as vendas no varejo (IPEA, 2003).

No período entre 1996 e 2003, a taxa de crescimento da economia sofreu redução para cerca de 1,9% anuais em razão da limitação imposta pela reduzida capacidade de produção da indústria, pela demanda contida em função da instabilidade no mercado externo e pela estagnação da produção (IPEA, 2007).

A valorização do Real frente ao dólar no período de 2003 a 2005 levou ao aumento das importações de máquinas e equipamentos e o menor custo dos produtos importados, somado à tecnologia embarcada, incrementou a capacidade competitiva externa da indústria nacional. A maior rentabilidade originada dessa modernização do parque fabril foi

contrabalançada pela redução da taxa de câmbio, mas não a ponto de influenciar negativamente a capacidade competitiva da indústria nacional, beneficiada pelo incremento na capacidade produtiva – o ganho de escala supera o efeito do menor preço (IPEA, 2006).

Já no período entre 2004 e 2006, percebe-se um incremento na utilização da capacidade produtiva, um aumento médio dos investimentos da ordem de 7,1% ao ano e uma elevação significativa da produtividade (IPEA, 2007).

O contexto macroeconômico no período abordado na pesquisa pode ser caracterizado como de intensa turbulência. As demandas por investimentos na modernização e no desenvolvimento tecnológico da capacidade produtiva e as relações com competidores antigos e novos fizeram com que as organizações brasileiras adotassem posturas estratégicas diferenciadas. Tais investimentos foram um meio de adequar-se ao ambiente em que atuavam e de viabilizar a obtenção de desempenho acima da média do mercado, levando a uma ampla gama de firmas com algumas características similares e outras muito diversas.

Tal diversidade encontra referência no trabalho de Nelson (1991), que apresenta a seguinte questão: por que as firmas são diferentes e o quanto isto importa? No desenvolvimento do trabalho o autor aborda o tema tanto sob a perspectiva econômica como da gestão estratégica e sugere que as diferenças entre as firmas sejam originadas das diferentes estratégias adotadas para lidar com o contexto competitivo. O autor adota o conceito de estratégia como um conjunto de compromentimentos feitos por uma firma, que define e sustenta seus objetivos e como eles poderão ser alcançados de forma a viabilizar a continuidade dos negócios e a adaptação às alterações no ambiente competitivo, definindo uma perspectiva evolucionária acerca do desenvolvimento das firmas.

Dentre os diversos trabalhos publicados sobre o desenvolvimento de pesquisas com o objetivo principal de explicar as origens das variações no desempenho organizacional, tem-se o artigo publicado por Lenz (1981), no qual o autor aponta seis linhas ou grupos de pesquisa diretamente ligados a tal objetivo:

- pesquisas relacionadas às conexões entre ambiente e desempenho, com base conceitual estabelecida nas teorias do campo da Organização Industrial;
- pesquisas focadas nas interações entre ambiente e estrutura organizacional e seus reflexos no desempenho, embasadas na Teoria da Contingência;

- trabalhos direcionados para a compreensão das relações entre estrutura organizacional e desempenho, com foco na influência exercida pelo tamanho da firma;
- estudos acerca das relações entre estratégia, estrutura organizacional e desempenho, alicerçados no trabalho de Chander (1962)<sup>2</sup>;
- trabalhos sobre as interações entre ambiente e estratégia como determinantes do desempenho da firma, desenvolvidos no rol de pesquisas realizadas como parte do programa de pesquisa PIMS (*Profit Impact of Market Strategies*) e;
- abordagens sobre os efeitos de diversos fatores ligados à administração no desempenho organizacional, tais como estrutura de governança e Teoria da Agência.

Em alinhamento com essas perspectivas, pode-se considerar que, na busca pela prosperidade em seu ambiente de atuação, as organizações necessitam estabelecer uma referência para ações futuras em seu ambiente competitivo que lhes permita:

- construir e manter uma estrutura interna e um sistema de atividades capazes de atender aos seus objetivos de desempenho, bem como monitorar as ações da concorrência;
- antecipar os movimentos da concorrência;
- atuar de forma preventiva, evitando ataques às posições já conquistadas e;
- agir proativamente, visando promover inovações e assegurar conquistas de novas posições.

Tais necessidades fazem com que a importância do papel da estratégia para tentar assegurar às empresas a obtenção de retornos superiores à média da indústria, a expansão e a manutenção de seu posicionamento no mercado seja objeto de intensos estudos, realizados por pesquisadores ligados ao tema (DIAS, 2004).

A área de pesquisas em estratégia, no Brasil, tem apresentado um importante desenvolvimento nos últimos anos, expresso, por exemplo, pela criação do Encontro de Estudos em Estratégia – 3Es pela Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em

---

<sup>2</sup> CHANDLER Jr., Alfred. *Strategy and Structure*. Cambridge: MIT Press, 1962.

Administração - ANPAD, revelando uma busca pela ampliação do conhecimento das dinâmicas estratégicas mercadológicas, dos processos de formulação das estratégias organizacionais e dos pilares de conhecimento utilizados pelos gestores, quando da tomada de decisões.

Os trabalhos desenvolvidos pelos pesquisadores brasileiros também focam a compreensão e a definição do que vem a ser estratégia – termo utilizado para tudo, desde o processo de tomada de decisão ligada à alocação de recursos até o lançamento de um novo produto, do investimento em capacitação ao estabelecimento de parcerias, da busca pela redução de custos à tentativa de ampliação de atuação no mercado.

Em termos de pesquisas em estratégia no Brasil, observa-se uma preponderância de referências a autores estrangeiros, o que pode ser um sinal de relativa insipiência de estudos nacionais na área, reduzido número de pesquisadores ligados ao tema, constituindo campo de pesquisa promissor para o enriquecimento das conclusões adquiridas. Dessa forma, busca-se em trabalhos desenvolvidos em instituições estrangeiras a constituição de um referencial em termos de temas, perspectivas de análise, metodologias e técnicas de análise de dados, visando manter um alinhamento ou uma sintonia com as tendências da área, sob a influência dos processos de internacionalização de empresas e de um ambiente global.

Conforme pesquisa realizada em artigos publicados no *Strategic Management Journal*, apresentada com maiores detalhamentos na segunda seção, pode-se identificar abordagens de diferentes temas relacionados à dinâmica organizacional, sob uma perspectiva referenciada basicamente no paradigma SCP (*structure, conduct, performance*) e um incremento na frequência de citações ao trabalho de Nelson e Winter (1982), reforçando a referência dos trabalhos na área de estratégia aos preceitos da Economia da Organização Industrial e da Teoria Evolucionária.

O NUME - Núcleo de Marketing e Estratégia do Cepead/UFMG vem desenvolvendo pesquisas em áreas relacionadas ao tema da estratégia, destacando a relevância de se estabelecer um referencial de conhecimento sobre as ações gerenciais e competitivas das empresas das indústrias caracterizadas por ampla competitividade, concorrência e alta rentabilidade. Neste sentido, propõe-se a realização de pesquisa que contemple a identificação da aplicabilidade de modelos desenvolvidos com vistas ao entendimento das relações entre as

dimensões voltadas para o ambiente da indústria, as estratégias corporativas, as capacidades na gestão de recursos e o desempenho organizacional.

A competição por melhores resultados em seu ambiente de atuação tem levado os gestores a considerarem uma ampla gama de aspectos relacionados ao processo de tomada de decisão, objetivando a alocação ótima de recursos, a exploração efetiva das capacidades organizacionais, o estreitamento do relacionamento com os atores do ambiente competitivo, e desenvolvendo competência estratégica que propicie melhores níveis de desempenho.

Na busca pela compreensão dos fatores determinantes do desempenho organizacional, diversos autores têm desenvolvido pesquisas em que são mensuradas as relações entre fatores ligados à indústria e ao desempenho da firma (CHILD, 1974; HATTEN e SCHENDEL, 1977; SCHMALENSEE, 1985; PRESCOTT, 1986; RUMELT, 1991; ROQUEBERT, PHILLIPS e WESTFALL, 1996, MAURI e MICHAELS, 1998; HAWAWINI, SUBRAMANIAN e VERDIN, 2003, BRITO e VASCONCELOS, 2003a, 2003b e 2004; BANDEIRA-DE-MELLO e MARCON, 2004a e 2004b) e entre as percepções dos gestores acerca do ambiente competitivo, suas políticas de alocação de recursos e seu desempenho (VENKATRAMAN, 1989a; TAN e LITSCHERT, 1994).

Também foram realizadas pesquisas sobre as influências do ambiente competitivo, da indústria e das políticas de alocação de recursos no desempenho das organizações (DIAS, GONÇALVES e COLETA, 2004 e 2007; GONÇALVES, DIAS e MANSUR, 2004; DIAS e GONÇALVES, 2007a; DIAS e GONÇALVES, 2007b, GONÇALVES, DIAS e MUNIZ, 2008) e entre estratégias corporativas e desempenho, sob a perspectiva da Economia da Organização Industrial (DIAS, GONÇALVES e GONÇALVES, 2007).

Em alinhamento com os objetivos traçados para esta pesquisa, tem-se o trabalho apresentado por Misangyi *et al.* (2006), no qual os autores desenvolvem uma análise multinível dos efeitos de aspectos relativos à indústria e à estratégia corporativa no desempenho, mensurado por meio do retorno sobre o ativo (ROA).

Também tem-se os trabalhos de Brito (2006), em que o autor realiza uma análise multinível relacionada aos efeitos do tamanho da empresa no desempenho da firma; e de Rumelt (1977), focado nas estratégias de diversificação e na sua relação com o desempenho financeiro e aqueles que os tomam por referência (BETTIS, 1981; HILL e HANSEN, 1991;

KEATS, 1990; STIMPERT e DUHAIME, 1997) e das estratégias de diversificação com a lucratividade das empresas (RUMELT, 1982). Outro trabalho que merece destaque é o desenvolvido por Amit e Livnat (1988), que tecem considerações sobre o conceito de diversificação de conglomerados e suas relações com variações no contexto macroeconômico.

Destaque-se que esta tese se mostra diretamente relacionada ao trabalho de Misangyi *et al.* (2006), cuja premissa principal é a consideração de que o desempenho da firma varia no tempo, entre unidades de negócios, entre firmas e entre indústrias, foram utilizados três níveis de análise (unidade de negócios, firma e indústria) e identificados efeitos significantes de aspectos ligados às unidades de negócios, seguidos pelos efeitos de magnitude semelhante para firma e indústria.

### **1.1 Posicionamento do tema em pesquisas sobre estratégia**

Com base na predominância de referências a trabalhos estrangeiros em trabalhos publicados no Brasil, não reconhecendo a inferioridade destes, nem tampouco questionando a sua qualidade, mas buscando um panorama em termos de temas tratados no meio acadêmico internacional no tocante à área de estratégia, será apresentado um breve apanhado de temas, autores e obras mais citados e metodologias empregadas, dentre outros aspectos, em trabalhos publicados no *Strategic Management Journal* – SMJ, publicação da *Strategic Management Society* – SMS.

Focado no incentivo ao desenvolvimento de pesquisas relacionadas à teoria e à prática da gestão estratégica, o SMJ abarca assuntos tais como: alocação estratégica de recursos, estrutura organizacional, liderança, empreendedorismo, métodos e técnicas para estudos em ambientes competitivos, em aspectos tecnológicos, sociais e políticos, processos de planejamento e processos de tomada de decisão.

Tal amplitude de assuntos reflete as orientações da SMS, que tem como temas de interesse em pesquisa, dentre outros: (a) Estratégia Competitiva – foco nas interações entre firmas e mercados, numa perspectiva temporal, abordando a construção de vantagens competitivas, gestão de recursos e capacidades e parcerias; (b) Estratégia Corporativa e

Governança – tem por objetivo o desenvolvimento de pesquisas em gestão de portfólio, diversificação, relações com *stakeholders* e *shareholders*.

Diante da variedade de perspectivas de estudo cujo tema central é a estratégia, justifica-se uma análise mais detalhada dos artigos publicados no periódico em referência, de forma a identificar os temas mais frequentemente abordados nos trabalhos.

No trabalho desenvolvido por Ramos-Rodríguez e Ruíz-Navarro (2004), no qual os autores analisam as mudanças na frequência de citações a autores em artigos publicados no *Strategic Management Journal* no período entre os anos 1980 e 2000. Nele apontam-se um incremento na frequência de citações ao trabalho de Nelson e Winter (1982), reforçando certa preferência de acadêmicos para o tema desses autores referente a trabalhos na área de estratégia aos preceitos da Teoria Evolucionária.

Já Oliver Williamson, cujo trabalho tem crescido em influência na área de estratégia, conforme pode ser observado no trabalho de Ramos-Rodríguez e Ruíz-Navarro (2004), conta com referências a: “The Economic Institutions of Capitalism”, publicada em 1985; “Comparative economic organization: the analysis of discrete structural alternatives” publicada em 1991; “Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications”, publicada em 1975; “Strategy research: governance and competence perspectives”, de 1999; “Corporate finance and corporate governance”, de 1988; “Transaction-cost economics: the governance of contractual relations”, de 1979; “The economics of organization: the transaction cost approach”, de 1981; “Strategizing, economizing, and economic organization”, de 1991 e; “Economic organization: the case for Candor” e “Economics and organization: a primer”, ambas de 1996.

Tomando por base a análise anteriormente apresentada, pode-se considerar que o tema central abordado nesta tese – as relações constituídas pelas interações entre os constructos descritores do desempenho organizacional, do ambiente da indústria, da capacidade de gestão de recursos e das estratégias corporativas, sob uma perspectiva longitudinal – encontra-se em alinhamento com os temas estudados por pesquisadores que publicaram seus trabalhos em um dos periódicos mais conceituados na área de estratégia.

A influência do ambiente externo no direcionamento estratégico das organizações e suas relações com a variação em seu desempenho encontra fundamentação na perspectiva dos

estudos na área da Organização Industrial. Já os ajustes feitos nas estratégias organizacionais, em conjunto com uma gestão de recursos adequada, são um indicativo de sua busca por melhores resultados, mantendo um estreito alinhamento com a Teoria Evolucionária e com a Visão Baseada em Recursos. Por outro lado, as escolhas em termos de estratégias corporativas são objeto de estudos relacionados ao tamanho das empresas, à estrutura de governança e a manutenção de *interlockings*, à postura de exposição ao risco e de curto ou longo prazo e à diversificação de negócios.

Tomando-se por referência os pontos apresentados, a abordagem proposta nesta tese mostra-se pertinente e original. Pertinente, por explorar aspectos conceituais pouco trabalhados na literatura brasileira em estratégia e estar em sintonia com os trabalhos em andamento em outras instituições de pesquisa nacionais e estrangeiras. Original, pela integração de quatro perspectivas explicativas das variações no desempenho das firmas, pela utilização de quatro variáveis que refletem diferentes propostas de mensuração e avaliação do desempenho e por adotar procedimentos metodológicos e técnicas de análise de dados que permitam a análise de variáveis de forma individual e de forma conjunta, ao propor modelos multiníveis para abordagem das relações entre as variáveis representativas das dimensões analisadas.

Coloca-se, nesse momento, como proposta principal deste trabalho a verificação da seguinte proposição na forma de questão:

*As estratégias corporativas exercem significativo papel mediador entre o ambiente da indústria e o desempenho organizacional?*

Optou-se por enunciar a questão logo de início na presente tese, para posicionar, desde já, o leitor sobre a hipótese geral derivada e que será retomada na discussão das teorias pertinentes.

A seguir são apresentados os objetivos geral e específicos, norteadores da elaboração dos modelos explorados e da escolha da metodologia de pesquisa aplicada para a realização dos trabalhos de coleta, análise e interpretação dos dados, principais meios para se chegar à resposta à questão de pesquisa.

## 1.2 Objetivos da pesquisa

- **Geral**

Contribuir para o entendimento do papel das estratégias corporativas nas relações entre ambiente da indústria e desempenho organizacional.

- **Específicos**

1. Mensurar as relações entre as variáveis representativas dos constructos constituintes dos modelos de referência;
2. Mensurar as relações entre as variáveis representativas dos constructos constituintes dos modelos elaborados sob a perspectiva da irrelevância do papel da estratégia na relação entre ambiente e desempenho;
3. Mensurar as relações entre as variáveis representativas dos constructos constituintes dos modelos propostos com ênfase no papel da estratégia como mediadora da relação entre ambiente e desempenho;
4. Identificar o modelo que melhor se ajusta à análise das relações propostas, por variável representativa do desempenho da firma.

Apresentados a questão da pesquisa e os objetivos geral e específicos, na sessão 2 identifica-se o referencial teórico em que se baseou a proposição das hipóteses e a elaboração dos modelos de pesquisa e que serviu de suporte para a elaboração das considerações e das conclusões.

A sessão 3 descreve a metodologia aplicada por diversos pesquisadores em estudos no campo da estratégia e os métodos de pesquisa adotados para a realização deste trabalho, além da operacionalização das variáveis mensuradas. Na sessão 4 são apresentados os dados, seu tratamento e sua análise, juntamente com a apreciação dos modelos estudados. A sessão 5 traz as considerações finais, as conclusões, as limitações da pesquisa e sugestões para novos trabalhos.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

A estruturação do referencial teórico segue a hierarquia das abordagens estabelecida nos objetivos de pesquisa, assim como nos modelos de pesquisa apresentados ao longo do trabalho. Na subseção seguinte são abordados aspectos relacionados à Teoria da Competição e sua relação com o campo da estratégia. Conforme pode ser observado nos parágrafos anteriores e na subseção 2.1, tais abordagens são desenvolvidas e analisadas levando-se em consideração a função das características das indústrias nas quais as organizações atuam, no estabelecimento de seus patamares de desempenho, abordadas pelas teorias ligadas ao tema da Organização Industrial, o qual é abordado na segunda subseção.

A perspectiva da Teoria Evolucionária é o tema tratado na subseção 2.3 e as estratégias corporativas são abordadas na subseção seguinte. O papel da gestão de recursos na obtenção e manutenção de vantagens competitivas é apresentado na subseção 2.5. As diversas formas adotadas por pesquisadores do campo da estratégia para mensuração do desempenho é o tema da subseção 2.6.

No QUADRO 1 são apresentados os temas abordados nesta seção e os autores utilizados como referências para sua construção.

**QUADRO 1 – Temas abordados e autores de referência****continua**

TEMA	PRINCIPAIS PERSPECTIVAS TEÓRICAS	AUTORES
Teoria da competição e estratégia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Competição como meio para se organizar a atividade econômica;</li> <li>• Competição industrial – mobilidade de recursos e conhecimento dos usos dos recursos;</li> <li>• Abordagens da Organização Industrial, Chamberliniana e Schumpeteriana;</li> <li>• Teoria da Vantagem em Recursos.</li> </ul>	Philips (1960), Child (1974, 1975), Stigler (1983), Barney (1986), Hunt e Morgan (1995, 1996 e 1997), Hunt (1997 e 2000), Chrisman, Hofer e Boulton (1988).
Teoria da Organização Industrial	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perspectiva clássica – estrutura da indústria determina o comportamento individual das firmas e o conjunto destas determina o desempenho coletivo no mercado de atuação;</li> <li>• Perspectiva moderna – foco direcionado para indústrias e firmas na determinação do desempenho da firma.</li> </ul>	Bain (1959), Grethet (1970), Caves (1980), Porter (1981), Stigler (1983), Schmalensee (1985), Hansen e Wernerfelt (1989), Rumelt (1991), Powell (1996), McGahan e Porter (1997), Brush Bromiley e Hendrickx (1999).
Teoria Evolucionária	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Foco nos processos dinâmicos pelos quais os padrões de comportamento da firma e os resultados de mercado são conjuntamente determinados ao longo do tempo</i> (Nelson e Winter, 1982, p.18);</li> <li>• A lucratividade das organizações será determinada tanto pelas suas ações como pelas ações dos competidores.</li> </ul>	Nelson e Winter (1982), Nelson (1991), Dosi e Nelson (1994), Rathe e Witt (2001).
Estratégias Corporativas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A estratégia corporativa estabelece a amplitude de operações de uma organização e direciona a sua coordenação, de forma a alcançar vantagens competitivas, tomando por referência os objetivos e as políticas organizacionais.</li> </ul>	Vance (1970), Christensen (1999), Gupta (1999), Wright, Kroll e Parnell (2000), Ensign (2004).
Estratégia de diversificação corporativa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Distribuição dos recursos e dos produtos da firma em diversas indústrias;</li> <li>• Presença da organização em mais de uma indústria, com o objetivo de reduzir incertezas e dificuldades geralmente enfrentadas por empresas focadas em uma única indústria.</li> </ul>	Rumelt (1977), Bettis (1981), Bettis e Hall (1982), Rumelt (1982), Stigler (1983), Lecraw (1984), Amit e Livnat (1988), Montgomery e Wernerfelt (1988), Keats (1990), Hill e Hansen (1991), Christensen (1999), Porter (1999), Wright, Kroll e Parnell (2000).

**QUADRO 1 – Temas abordados e autores de referência****continuação**

TEMA	PRINCIPAIS PERSPECTIVAS TEÓRICAS	AUTORES
Tamanho da firma como estratégia corporativa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A constituição da firma é originada do ambiente competitivo;</li> <li>• Quanto maior o tamanho maior o poder de barganha junto a fornecedores de fatores de produção;</li> <li>• O crescimento das organizações viabiliza seu ajuste ao ambiente.</li> </ul>	Coase (1937), Starbuck (1965), Lucas (1967, 1978), Pfeffer (1972), Kihlstrom e Laffont (1979), Caves (1980), Baumol <i>et al.</i> (1982), Stigler (1983), Teece (1984), Geanakopolos e Milgrom (1985), Holmstrom e Tirole (1989), Williamson (1991, 1998), Brito e Brito (2005), Brito (2006).
Estrutura de governança e estratégia de <i>interlocking</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Redução dos custos de agência e da incerteza em relação ao alinhamento entre os interesses dos proprietários e as decisões dos gestores;</li> <li>• <i>Interlockings</i> como facilitadores do acesso a informações e recursos.</li> </ul>	Pfeffer (1972), Jensen e Meckling (1976), Bazerman e Schoorman (1983), Boyd (1990), Jensen (1993, 2001), Johnson, Daily e Ellstrand (1996), Barnhart e Rosenstein (1998), Conyon e Peck (1998), Wagner III, Stimpert e Fubara (1998), Kiel e Nicholson (2003), Silveira, Barros e Famá (2003), Mendes-da-Silva <i>et al.</i> (2008).
Postura estratégica agressiva e perspectiva de longo ou curto prazo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Determinação de políticas de investimento e de endividamento;</li> <li>• Exposição ao risco, comprometimento de recursos e investimento em ativos;</li> <li>• Financiamento das operações por meio de capital próprio ou de terceiros.</li> </ul>	Grossman e Hart (1982), Titman e Wessels (1988), Holmstrom e Tirole (1989), Fombrun e Ginsberg (1990), Ferrier (2001), Almazan e Molina (2005).
Recursos e vantagens competitivas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• As vantagens competitivas são oriundas do posicionamento de mercado dos produtos ofertados pela firma;</li> <li>• As posições de mercado dos produtos influenciam o conjunto de recursos utilizados pela firma;</li> <li>• Disponibilização de recursos e seu desenvolvimento.</li> </ul>	Penrose (1959), Lippman e Rumelt (1982), Rumelt (1984), Wernerfelt (1984), Itami (1986), Prahalad e Hamel (1990), Barney (1991, 2001), Grant (1991), Mahoney e Pandian (1992), Hunt e Morgan (1995), Porter (1999), Hunt (2000), Kor e Mahoney (2000), Mathews (2002), Rugman e Verbeke (2002), Barney e Clark (2007).
Métricas de desempenho	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tipos de métricas – baseadas em informações contábeis; participação de mercado e de mercado de capitais;</li> <li>• Medidas contábeis – adequadas à mensuração do desempenho sob uma perspectiva histórica e de curto prazo;</li> <li>• Medidas de mercado de capitais – refletem as expectativas em termos da capacidade das firmas em gerar valor.</li> </ul>	Bain (1951, 1956), Stigler (1963), Collins e Preston (1968, 1969), Gale (1972), Buzzel, Galé e Sultan (1975), Thomadakis (1977), Rumelt e Wensley (1981), Schmalensee (1985, 1989), Prescott, Kohli e Venkatraman (1986), Wernerfelt e Montgomery (1988), Loyd e Jahera Jr. (1994), Brush, Bromiley e Hendrickx (1999), McGahan (1999), Rowe e Morrow (1999), Combs, Crook e Shook (2005).

Fonte: Elaborado pelo autor.

## 2.1 Teoria da Competição e estratégia

Sob uma perspectiva econômica, a competição não constitui um objetivo, mas sim um meio de se organizar a atividade econômica em busca de um objetivo. Seu papel é disciplinar os vários atores em busca de prover seus bens e serviços com qualidade e a preços mínimos (STIGLER, 1983).

Conforme aborda Stigler (1983), sob a perspectiva da competição perfeita, considera-se a existência de um número de concorrentes numa indústria tal que nenhum deles é capaz de influenciar por si só o funcionamento do mercado, o que leva à independência entre os atores. Ainda sob essa visão, a essência da competição perfeita reside na dispersão de poder entre os componentes da indústria. Outro aspecto tratado pelo autor diz respeito ao conhecimento amplo por parte dos compradores e vendedores em relação aos bens e serviços comercializados pelos participantes da indústria.

Ainda de acordo com Stigler (1983), ao expandirem as condições para existência de competição de forma que elas favoreçam a alocação ótima de recursos, por meio da determinação do fluxo de recursos entre mercados e indústrias, tem-se a chamada competição industrial, a qual acrescenta dois aspectos à competição perfeita: a mobilidade de recursos entre usuários (a existência de barreiras que limitam ou restringem o fluxo de recursos inviabiliza a competição) e o conhecimento dos usos dos recursos (a ignorância é vista como uma barreira para a movimentação lucrativa de recursos).

O autor adiciona à abordagem da competição industrial a importância do aspecto temporal. Segundo ele, a realocação de recursos de mercados não lucrativos para mercados promissores, assim como a construção de instalações que viabilizem a exploração de novos mercados e o processo de adquirir conhecimento da dinâmica da indústria, demanda tempo e esforços por parte dos gestores, gerando um custo adicional na redefinição dos negócios nos quais a organização atua.

Já Barney (1986) busca estabelecer uma referência que integre as diversas abordagens da competição entre organizações, relacionando três principais correntes microeconômicas no campo da competição: Organização Industrial – *Industrial Organization Economics* – I/O,

cujos principais expoentes são Bain (1956<sup>3</sup>, 1968<sup>4</sup>) e Mason (1939<sup>5</sup>); abordagem Chamberliniana – *Chamberlinian Economics*, originada dos estudos de Chamberlin (1933<sup>6</sup>); e abordagem Schumpeteriana – *Schumpeterian Economics*, com destaque para Schumpeter (1934<sup>7</sup>, 1950<sup>8</sup>) e Nelson e Winter (1982<sup>9</sup>).

A abordagem baseada na economia da Organização Industrial considera que os retornos das empresas são determinados pela estrutura da indústria na qual atuam e que as características de tal indústria que mais influenciam os retornos são: existência e intensidade de barreiras à entrada; quantidade e tamanho relativo das empresas; nível de diferenciação de produtos ofertados; e elasticidade da demanda da indústria (Porter, 1980, 1981). Um dos aspectos marcantes desta abordagem é o paradigma conhecido como *Structure, Conduct, Performance* (SCP), que relaciona estrutura da indústria (*structure*), estratégia (*conduct*) e desempenho (*performance*), os dois últimos determinados ou delineados pelo primeiro (Barney, 1986; Hunt, 2000). O paradigma SCP será abordado com maior detalhamento na seção 3.2 Perspectiva da Organização Industrial.

Assim também, a abordagem Chamberliniana da competição busca entender e explicar as estratégias organizacionais. Mas, diferentemente da primeira, seu foco é nas características individuais únicas e na capacidade das empresas, identificando o impacto dessas individualidades nas estratégias formuladas e nos resultados decorrentes.

Para Chamberlin, citado por Barney (1986), a competição intra-indústria sempre ocorre entre empresas com diferentes recursos e características, sendo tratada a questão dos aspectos idiossincrásicos da organização, os quais permitem alterar a estrutura industrial, por meio da implementação da estratégia empresarial, beneficiando somente a própria empresa. Assim, de acordo com esta abordagem, a heterogeneidade das empresas atuantes na indústria

---

<sup>3</sup> BAIN, J. S. *Barriers to new competition*. Cambridge, Harvard University Press, 1956.

<sup>4</sup> BAIN, J. S. *Industrial organization*. 2nd ed, New York, Wiley, 1968.

<sup>5</sup> MASON, E. S. Price and production policies of large scale enterprises. *American Economic Review*, n. 29, p. 61-74, Mar. 1939.

<sup>6</sup> CHAMBERLIN, E. H. *The theory of monopolistic competition*. Cambridge, Harvard University Press, 1933.

<sup>7</sup> SCHUMPETER, J. A. *The theory of economic development*. Cambridge, Harvard University Press, 1934.

<sup>8</sup> SCHUMPETER, J. A. *Capitalism, socialism, and democracy*. 3rd Edition, New York, Harper, 1950.

<sup>9</sup> NELSON, R. R.; WINTER, S. G. *An evolutionary theory of economic change*. Cambridge, Harvard University Press, 1982.

constitui uma fonte de vantagens competitivas, sendo a competição entre empresas atuantes em indústrias que apresentam essas características denominada de *competição monopolística*.

De acordo com a abordagem Chamberliniana, com ênfase na questão da competição monopolística, as empresas devem se esforçar por escolher as estratégias que maximizem os resultados da exploração de suas capacidades individuais e de seus diferenciais, habilitando-se a obter retornos econômicos relativamente elevados e a manter sua capacidade competitiva.

Barney (1986) destaca que a abordagem Chamberliniana não contradiz os princípios da abordagem da Organização Industrial e que, apesar das diferenças entre os seus focos, elas se complementam, pois a estrutura da indústria influencia fortemente a escolha dos recursos e das capacidades a serem utilizados pelas organizações na escolha da estratégia competitiva.

O autor afirma também que ambas as abordagens consideram que o surgimento de grupos estratégicos é fato notável e que a ocorrência de agrupamentos de empresas que buscam influenciar e explorar as características estruturais da indústria de forma a obter uma posição competitiva favorável deve ser levada em consideração quando da análise dos relacionamentos e dos resultados de desempenho das empresas.

Conforme destacado por Phillips (1960), quanto mais assimétrica for a distribuição de poder entre as firmas constituintes de uma indústria, menor será a exigência de uma organização inter-firmas formalizada, de forma a alcançar a eficiência da estrutura de oligopólio. Por outro lado, ainda de acordo com o autor, quanto mais organizados e eficientes forem os grupos estratégicos formados por fornecedores e compradores, mais formalizada e centralizada deverá ser a organização inter-firmas, de forma a obter um nível de eficiência previamente estabelecido.

Uma terceira linha de considerações sobre a competição entre empresas é a abordagem Schumpeteriana, que, no esforço para compreender o processo de desenvolvimento das economias ocidentais, focou as mais intensas mudanças tecnológicas, de produtos e de mercado, considerando o preço praticado pelas empresas como de menor importância, em longo prazo. Tal forma de competição, denominada como "competição revolucionária", de acordo com Barney (1986), considera os aspectos relacionados à incerteza competitiva, servindo de referência para pesquisas que se propõem a compreender as reações das

organizações diante das configurações de mercado, que irão requerer o desenvolvimento de novas capacidades por parte das organizações.

As mudanças revolucionárias que ocorrem no mercado estabelecem os padrões tecnológicos e mercadológicos de competição, identificam os recursos e capacidades estratégicos para o sucesso das empresas e apontam aqueles que não apresentam peso significativo para os resultados organizacionais. Ainda conforme o autor, reações tardias, assim como antecipações equivocadas, podem minar a capacidade competitiva das empresas, além de criar um cenário difícil de ser revertido.

Em sua proposta de integração das abordagens da competição, Barney (1986) ressalta que a indústria se configura como a unidade de análise das três correntes de pensamento. Para ele, não há como considerar a questão da competição inter-firmas somente com base em uma das três correntes de análise, pois elas se complementam: a abordagem Schumpeteriana trata da incerteza do mercado; a abordagem da Organização Industrial tem como foco a estrutura e os relacionamentos do mercado; e a abordagem Chamberliniana se baseia nas características únicas e nos recursos diferenciados para identificar os aspectos que determinam as estratégias competitivas das empresas.

Em complemento às abordagens apresentadas, Hunt e Morgan (1995, 1996 e 1997) e Hunt (1997 e 2000) propõem a Teoria da Vantagem em Recursos – *R-A Theory*, que tem por premissas: a) a inovação e a aprendizagem organizacionais são endógenas à competição; b) o acesso à informação é imperfeito – diferentes empresas têm acesso às informações a custos diferentes e em momentos diversos; e c) as políticas e as instituições públicas afetam diretamente o desempenho econômico das organizações.

Outro aspecto fundamental da Teoria da Vantagem em Recursos está no fato de considerar que o processo de seleção das organizações, limitando-se ao mercado em que atuam, baseia-se na competição pelos recursos que garantam o estabelecimento de uma vantagem perante seus concorrentes, evidenciando a fundamentação da teoria na Visão Baseada em Recursos - RBV. Tal fundamentação, somada à heterogeneidade da demanda e ao acesso imperfeito à informação, leva à diversificação do tamanho das empresas, do escopo de suas atividades e dos níveis de lucratividade, não somente entre indústrias diferenciadas, mas também internamente às diversas indústrias. A perspectiva da influência dos fatores ligados à

estrutura da indústria na qual as organizações atuam, na determinação de seu nível de desempenho, encontra fundamentação teórica na Teoria da Organização Industrial.

A Teoria da Vantagem em Recursos também guarda relações estreitas com a Economia Evolucionária ao considerar que o processo de seleção se dá por meio da competição, vista como processo dinâmico originado do embate constante entre empresas na busca por vantagens comparativas em recursos, que viabilizam o alcance de posições de vantagem competitiva no mercado e, conseqüentemente, de desempenho financeiro superior. Assim, o processo competitivo faz com que as empresas sobreviventes sejam aquelas que melhor se adaptaram às condições de mercado (HUNT, 2000).

Apesar de se mostrarem a princípio conflitantes, as perspectivas da I/O e da RBV podem ser vistas como complementares, conforme proposto por Parnell (2005), constituindo uma referência relevante para a proposição de novas perspectivas, tais como a adotada nesta tese, que busquem a compreensão dos fatores que influenciam o desempenho das organizações sob uma perspectiva evolucionária, segundo a qual as organizações buscam manterem-se alinhadas com a dinâmica do ambiente no qual atuam.

Child (1974, 1975) define o ambiente em que uma organização está inserida conforme sua variabilidade e sua complexidade. Por variabilidade, entende-se a ocorrência de mudanças que são difíceis de prever, envolvendo diferenças significativas em relação às condições ambientais anteriormente identificadas, gerando, conseqüentemente, incerteza quanto ao futuro. Associa complexidade à amplitude e à heterogeneidade das atividades externas à organização, as quais são relevantes para o planejamento e para as operações, constituindo fonte de informações que devem ser monitoradas pela organização.

Tal abordagem do ambiente competitivo está em alinhamento com os achados de Duncan (1972), que afirma que o nível de incerteza a ser gerenciado no processo de tomada de decisões apresenta maior relação com o grau de variabilidade no ambiente do que com o seu nível de complexidade.

Chrisman, Hofer e Boulton (1988) afirmam que a estratégia competitiva das organizações pode ser descrita com base em três fatores: (a) *escopo* – configuração das interações entre a organização e seu ambiente, descrevendo seu domínio de atuação; (b) *armas competitivas* – as principais formas pelas quais a organização aplica suas

capacitações e seus recursos para atender às exigências do ambiente e criar vantagens competitivas duradouras; e (c) *diferenciação de segmento* – utilização de tipos diferentes de armas competitivas em diferentes segmentos de mercado.

Outros aspectos relacionados à estratégia competitiva adotada pelas organizações, tais como postura de longo prazo e exposição ao risco, também são influenciados pela política de alocação de recursos implementada pelos gestores, tornando-o fundamental na determinação de seu desempenho mercadológico. Grant (1991) afirma que, apesar da tendência de se definir o posicionamento estratégico das empresas em termos da escolha entre custo e diferenciação e entre estratégia de foco e todo o mercado, o posicionamento da empresa em termos da capacidade de seus recursos em atender às necessidades dessas ações estratégicas é fundamental para o estabelecimento das estratégias competitivas a serem adotadas, levando-as, conseqüentemente, a alcançar e estabelecer vantagens competitivas.

Esse direcionamento é estabelecido no desenvolvimento das estratégias corporativas, as quais constituem referência fundamental para a busca pela sobrevivência por parte das organizações e sua adaptação às alterações no ambiente competitivo, ao longo do tempo.

Na próxima subseção, é apresentada a Teoria da Organização Industrial, e suas relações com o direcionamento estratégico das firmas, cujo foco é direcionado para a predominância do ambiente como determinante do nível de desempenho das firmas.

## **2.2 Perspectiva da Teoria da Organização Industrial**

A Teoria da Organização Industrial tem por fundamentos as teorias da competição monopolística e dos oligopólios, abordadas na subseção anterior, sem deixar de considerar os aspectos relacionados à organização da firma e aos processos de tomada de decisão, sempre sob a perspectiva da estrutura de mercado no qual a firma compete (GRETHER, 1970). Citando o trabalho de Mason (1939)<sup>10</sup>, Grether (1970) aponta que a estrutura de mercado deve ser analisada sob a perspectiva do posicionamento de um fornecedor ou comprador, incluindo

---

<sup>10</sup> MASON, E. S.. Price and production policies of large-scale enterprise. *American Economic Review*, p. 55-72, Mar. 1939.

todos os aspectos que são levados em conta na determinação das suas políticas de negócios, assim como todos os fornecedores e compradores que potencialmente influenciam suas vendas.

Também, referenciado nos estudos de Bain (1959), o paradigma inicial da Teoria da Organização Industrial tem por premissa que a estrutura da indústria determina o comportamento individual das firmas e que o comportamento conjunto destas determina o desempenho coletivo no seu mercado de atuação. Conforme destaca o autor, seu trabalho tem como foco a atuação das organizações no mercado, não concentrando maiores esforços nos aspectos internos às mesmas.

Ainda sob a chamada *perspectiva clássica da Teoria da Organização Industrial*, fortemente influenciada pelo trabalho de Bain, Porter (1981) ressalta um ponto interessante, posteriormente revisado: tendo em vista que a estrutura da indústria determina a estratégia, a qual por sua vez determina o nível de desempenho da firma, pode-se ignorar a estratégia e direcionar o foco das pesquisas diretamente para a estrutura da indústria, de forma a explicar as variações no nível de desempenho das organizações.

A possibilidade de exclusão da estratégia do campo de pesquisa da Organização Industrial é minimizada pela incorporação de princípios da Teoria dos Oligopólios – “estudo dos resultados das interações competitivas em mercados nos quais as ações de uma firma afetam seus rivais” (PORTER, 1981, p. 611) –, assim como da Teoria dos Jogos, ao embasamento conceitual da teoria, apontando para seu desenvolvimento.

Como resultado desse desenvolvimento, Porter (1981) aponta a alteração do patamar da perspectiva da organização industrial de uma ferramenta a ser considerada na formulação da estratégia, para um campo central para a construção dos embasamentos conceituais em pesquisas relacionadas à área de estratégia.

Como consequências dessa mudança, destacam-se:

- o redirecionamento de foco pelo qual a teoria passou – a unidade de análise deixa de ser a indústria e passa a ser firma e indústria;
- a proposição de uma teoria que aborda o posicionamento estratégico das firmas nas suas indústrias e a lucratividade resultante, utilizando conceitos relativos a barreiras à mobilidade, configuração dos grupos estratégicos na indústria, traços

estruturais da indústria e o posicionamento relativo da firma internamente ao seu grupo estratégico;

- o papel do conceito de grupos estratégicos como barreiras à mobilidade, como ponto de partida para a modelagem da evolução da indústria, mantendo como referência a premissa de que firmas com estratégias diferentes e objetivos diversos realizam investimentos na busca por um melhor posicionamento estratégico;
- a mudança de uma perspectiva estática para uma perspectiva dinâmica, que abarca modelos embasados nas decisões estratégicas das firmas individualmente e no dinamismo da evolução da indústria;
- o abandono da perspectiva determinista de Bain de que as decisões estratégicas não influenciam a estrutura da indústria, em prol do reconhecimento dos efeitos de retorno das estratégias organizacionais na estrutura de mercado e de que o desempenho em períodos anteriores influencia as decisões estratégicas das organizações em determinado período;
- o desenvolvimento de pesquisas focadas nas ligações entre mercado de capitais e competição, sob a perspectiva de que as condições do mercado de capitais podem afetar as habilidades competitivas das firmas e que as estratégias de obtenção de recursos podem constituir um diferencial competitivo.

Ao tomar por referência a influência das características estruturais da indústria no desempenho dos seus participantes, desponta o papel exercido pelo nível de concentração no direcionamento estratégico das empresas.

Segundo Stigler (1983) tal concentração será determinada pelas interações entre três fatores: (a) *barreiras à entrada*, identificadas como os custos incorridos pelos novos entrantes para começar a atuar numa indústria, mas que não o são pelas organizações que já atuam na indústria; (b) *economias de escala* – relação entre o tamanho da empresa e os custos de produção, representados pela média histórica de longo prazo, que expressa o menor custo possível de produção e; (c) *tamanho da empresa* – mensurado pelo volume de produção e considerado o pressuposto de que os produtos ofertados pelas empresas atuantes na mesma indústria são idênticos, mas que podem ser diferenciados em função de localização e publicidade, dentre outros fatores.

Hansen e Wernerfelt (1989) abordam os fatores econômicos e organizacionais que influenciam o desempenho das firmas. Dentre os primeiros os autores destacam a relevância da indústria à qual a firma pertence, cujo efeito pode ser mensurado em termos do desempenho médio das firmas que compõem a indústria, e da posição relativa da firma nessa indústria, representada pela sua participação de mercado.

Como reforço à sua perspectiva, os autores fazem referência ao trabalho de Schmalensee (1985) que identificou influência significativa das diferenças entre os desempenhos das firmas constituintes de uma indústria, mensurados pela média do retorno sobre os ativos, no desempenho mensurado ao nível das unidades de negócio.

Os pontos apontados por Porter (1981), assim como dos demais autores citados, direcionam para a viabilidade da análise das relações envolvendo as organizações e seu ambiente de atuação sob uma perspectiva evolucionária, ao considerarem as escolhas estratégicas como mecanismos de adaptação às condições ambientais em mutação.

Conforme apresentado por Caves (1980), as percepções dos gestores sobre a estrutura do mercado no qual a firma atua e as suas potencialidades, sem deixar de considerar os pontos a serem melhorados, determinarão a escolha da estratégia corporativa, estabelecida em termos de planos de longo prazo na busca pela maximização do lucro, e da estrutura organizacional, definida em termos da alocação de atividades, das regras de decisão e políticas de remuneração mais adequadas à implementação e efetivação de tal estratégia.

Como exemplos de trabalhos desenvolvidos com o objetivo de mensurar a influência da indústria no desempenho das firmas, destacam-se as pesquisas de Schmalensee (1985), cujos resultados identificam uma influência relevante e mais intensa da indústria no desempenho, ao passo que os efeitos da firma e da participação de mercado são mínimos e passíveis de serem considerados irrelevantes.

Destacam-se, também, os resultados de Rumelt (1991), que apontam para conclusões totalmente diversas das obtidas por Schmalensee (1985), ao refletirem uma maior capacidade explicativa por parte das unidades de negócios, seguidas pela indústria e pelos efeitos da firma, para a variação do desempenho das firmas componentes das amostras analisadas. Tais pesquisas serviram de justificativa e de inspiração para outros estudiosos, cujos trabalhos são abordados a seguir.

Brush, Bromiley e Hendrickx (1999), com referência no trabalho de Rumelt (1991), propuseram a abordagem das implicações de variações nos desempenhos relativos à indústria e às firmas e na estrutura de capital, na variação da lucratividade das unidades de negócio de empresas atuantes em três ou quatro segmentos, identificando uma maior influência do desempenho da firma, comparada à influência do desempenho da indústria. Ruefli e Wiggins (2003) desenvolveram pesquisa sobre as influências da indústria, da corporação e do segmento de atuação no desempenho da firma e identificaram influência maior e estatisticamente significativa dos fatores relativos à corporação em comparação aos fatores relativos à indústria.

De forma semelhante ao trabalho de Schmalensee (1985), mas por meio de uma pesquisa *survey* com executivos ao invés da utilização de bases de dados secundários, Powell (1996) identificou influência positiva e relevante de fatores relacionados à indústria na variação do desempenho e McGahan e Porter (1997), ao utilizarem dados obtidos de fontes secundárias e incluírem em seu modelo de análise a variável ano como explicativa de variações do desempenho, além de variáveis representativas da indústria, das organizações e dos segmentos de negócios, apuraram influências significativas para a indústria e para os segmentos de negócios, ao passo que os efeitos da indústria foram mais persistentes ao longo do tempo.

Tais resultados apontam para a relevância da realização de estudos que abordam as relações entre indústria e desempenho, principalmente no tocante aos fatores que possam atuar como mediadores dessa relação, dos quais as organizações fazem uso para lidar com a competição no seu ambiente de atuação. A seguir são apresentados os embasamentos da Teoria Evolucionária e sua relação com as estratégias corporativas.

### **2.3 Perspectiva da Teoria Evolucionária**

Fundamentada em bases econômicas, a Teoria Evolucionária tem como “foco principal os processos dinâmicos pelos quais os padrões de comportamento da firma e os resultados de mercado são conjuntamente determinados ao longo do tempo” (NELSON e WINTER, 1982, p. 18). Os autores definem a lógica da teoria como: a cada ponto no tempo,

as características operacionais atuais das firmas e o seu estoque de capital determinam os níveis de entradas e saídas dos processos que, conjuntamente com os suprimentos por parte dos fornecedores e das condições de demanda exógenas à organização, estabelecem os preços de insumos e produtos, determinando, também, a lucratividade de cada firma individualmente (NELSON e WINTER, 1982).

Nelson (1991) destaca que, sob a perspectiva evolucionária, as organizações bem sucedidas devem ser analisadas em termos da hierarquia das rotinas organizacionais, as quais determinarão os meios de coordenação e o nível de especialidade e de capacitação dos indivíduos para o adequado desenvolvimento de uma capacidade adaptativa.

De acordo com Rathe e Witt (2001), tais aspectos devem ser estudados com foco na dinâmica do ambiente, levando-se em conta as adaptações geradas como reação às mudanças originadas do ambiente e, conseqüentemente, não controladas pelas firmas, e às alterações originadas internamente às firmas.

Os autores ressaltam que as teorias que tenham por característica a perspectiva dinâmica de adequação da organização ao ambiente buscam explicar as origens e a dinâmica das mudanças e das adaptações relacionadas à firma e suas interações com os fatos ocorridos tanto ao nível da firma, como aos níveis do mercado e do macroambiente. Sua proposição acerca da interpretação do desenvolvimento da firma é baseada não somente no seu crescimento em termos quantitativos, mas também em termos qualitativos, e que pode originar tanto de mudanças sistemáticas ao longo do tempo no ambiente externo à firma, tais como os mercados fornecedor e consumidor, como nos seus processos internos.

Outro ponto que merece ser destacado na proposição de Rathe e Witt (2001) diz respeito à interpretação das diferentes taxas de crescimento apuradas pelas firmas como reflexo de seus diferentes níveis de competência na geração e utilização de processos de produção e da quantidade de produtos que compõem seu portfólio.

Ainda segundo Nelson e Winter (1982), a lucratividade atua como um dos principais determinantes das taxas de expansão e contração das firmas, por meio das políticas de investimento, alterando o tamanho das organizações, que por sua vez determinará novas necessidades de insumos e novas capacidades de produção, influenciando o nível de preços e de lucratividade, num modelo cíclico.

Esse ciclo evolucionário das organizações também influencia o ambiente, tendo em vista que os níveis agregados de necessidades de insumo, capacidade de produção e níveis de preços para a indústria irão gerar mudanças dinâmicas, independentemente da manutenção das características produtivas da firma.

Desta forma, por meio dos processos de busca no mercado e seleção das estratégias mais adequadas para lidar com a configuração da indústria, ocorre a evolução das organizações ao longo do tempo. De acordo com Nelson (1991), para que sejam bem sucedidas num ambiente que demanda inovação e mudança, as organizações devem desenvolver uma estratégia coerente com seus objetivos e que viabilize a escolha dos caminhos a serem seguidos por parte dos tomadores de decisão, e estruturas organizacional e de governança que permitam a constituição e a manutenção de capacidades essenciais para a efetivação da estratégia.

Dosi e Nelson (1994) aplicam o termo “evolucionário” às teorias que têm por propósito a explicação das alterações do objeto de pesquisa ao longo do tempo, envolvendo tanto os elementos aleatórios, geradores de variação nas variáveis em análise, como os mecanismos que levam à referida variação.

Os autores ressaltam que a competitividade das firmas, representando seu ajustamento às condições ambientais, é alcançada por meio de seus padrões de comportamento em termos de políticas direcionadoras de investimentos, pesquisa e desenvolvimento, apreçamento, diversificação, dentre outros aspectos, e que a busca por esse alinhamento é determinada pelas exigências do mercado em relação a produtos e tecnologia, os quais constituem a dimensão básica da evolução, representando a complementaridade entre as teorias evolucionárias e as áreas relacionadas a negócios.

Ainda de acordo com os autores, a Teoria Evolucionária está ligada ao modo como a sociedade ou o ambiente econômico aprende, levando à convergência de comportamentos ótimos, representados por adaptações temporárias subótimas às condições ambientais percebidas e por erros, tentativas e descobertas.

A lucratividade das organizações será determinada tanto pelas suas ações como pelas ações dos seus competidores, criando as condições de mercado que irão direcionar a construção das suas regras de decisão, que serão formuladas com base nas interações no

ambiente competitivo (DOSI e NELSON, 1994). As ações das organizações são a tradução das estratégias corporativas, tema abordado na próxima subseção.

## 2.4 Estratégias Corporativas

Gupta (1999, p.100), define a estratégia corporativa como sendo o "nível mais elevado da estratégia que trata de questões mais amplas, tais como em quais negócios atuar e como explorar as sinergias entre as unidades de negócio.". Em sintonia com Gupta (1999) está Ensign (2004), que afirma que a estratégia corporativa estabelece a amplitude das operações de uma organização e direciona a sua coordenação, de forma a alcançar vantagens competitivas, tomando por referência os objetivos e as políticas organizacionais. O autor inclui três aspectos sob a consideração da estratégia corporativa:

- *o portfólio de produtos e mercados* – envolve decisões acerca de estratégias de diversificação;
- *os objetivos das operações* – decisões relacionadas às atividades que compõem o processo produtivo da organização e;
- *o portfólio de recursos das organizações* – decisões sobre as capacidades da organização em termos de aquisição e desenvolvimento de recursos e os meios para a realização dessas tarefas.

A estratégia corporativa, considerando as condições da empresa em termos de porte, indústria na qual atua e estrutura, dentre outros aspectos, pode ser considerada como a mais importante no âmbito empresarial, devido à abrangência das decisões que a compõem, determinando o rumo e os objetivos da organização, com impactos em toda a sua estrutura.

Vance (1970), afirma que a estratégia corporativa está intrinsecamente ligada à alocação de recursos como meio de alcançar um objetivo e que, independentemente de onde e quando foi formulada e do processo utilizado para sua constituição, direciona a organização de forma mais ampla e informa os seus componentes quando as ações deverão ser implementadas. Com o conhecimento adquirido com a experiência, a organização estará apta a desenvolver um plano voltado para o futuro, de forma a incluir produtos, mercados, retornos, nível de endividamento, estrutura de propriedade e projeções de crescimento.

De acordo com Caves (1980), o conceito de estratégia corporativa está diretamente ligado ao ambiente competitivo no qual as organizações atuam, o qual, na visão do autor, pode ser caracterizado por uma perspectiva de competição imperfeita ou de oligopólio diferenciado, em função da oferta de produtos heterogêneos, obtidos por meio de processos produtivos diferenciados entre si.

Conforme destacam Camargos e Dias (2003), embasados no trabalho de Porter (1999), apesar da sua importância, não existem evidências disponíveis que comprovem de forma satisfatória o êxito ou o fracasso das estratégias corporativas, uma vez que a maioria dos estudos que abordam essa questão o faz por meio da análise e avaliação das fusões e aquisições no mercado acionário, destacando-se que o mercado avalia essas negociações como neutras ou levemente negativas. Assim, uma forma adequada de se avaliar as estratégias corporativas seria por meio dos programas de diversificação.

A estratégia corporativa apresenta como conteúdo decisões abrangentes, como definição das fronteiras da corporação (decisões sobre o escopo); direcionamento das decisões da corporação para os relacionamentos entre as unidades de negócio; e determinação dos métodos que definem o grau e a forma de diversificação da corporação (CHRISTENSEN, 1999).

Segundo Christensen (1999), o delineamento do escopo corporativo está relacionado a três dimensões: (1) no escopo produto-mercado se determina em quais produtos-mercados a organização deve participar, através de um processo lógico ou do acaso das oportunidades; (2) no escopo geográfico se determinam as fronteiras geográficas dos mercados atendidos pela corporação, que podem ser regionais, nacionais, internacionais; (3) no escopo vertical se determina em que estágio da cadeia produtiva a organização vai operar, se mais próximo da produção de matérias-primas ou dos consumidores finais.

Conforme o autor, uma empresa pode optar por uma das estratégias de expansão ou de contração, sendo que a escolha do método mais adequado de expansão depende dos recursos e capacidades das organizações e da compatibilidade entre si, enquanto que a escolha do método mais adequado de contração é mais direta, pois a maximização do retorno com o desinvestimento é a principal consideração. Opta-se pelo método que proporcione o retorno mais elevado, ou em alguns casos, o que implicar em menor perda financeira.

Wright, Kroll e Parnell (2000), destacam que uma empresa pode adotar uma estratégia corporativa de: (a) crescimento, quando dispõe de recursos ou tem oportunidades que lhe permitam aumentar a participação de mercado, juntamente com o valor da empresa; (b) estabilidade, quando visa concentrar suas forças na melhoria da produtividade e da inovação das empresas existentes, tiver custos de crescimento maiores do que os benefícios gerados e ocorrer baixo crescimento da indústria; e (c) redução, empregada quando o desempenho das unidades de negócio de uma empresa está abaixo do esperado, ou na pior das hipóteses, quando coloca em risco a sobrevivência da empresa. Os diferentes tipos de estratégia corporativa, na visão destes autores, estão compilados no QUADRO 2.

Nas próximas subseções serão abordadas as estratégias corporativas consideradas na proposição das hipóteses desta tese. Primeiramente, são abordadas as estratégias de diversificação e suas influências na variação do desempenho das firmas para, a seguir, serem tratadas as influências da estrutura e do tamanho da firma no desempenho, representativas das escolhas estratégicas em termos de tamanho como meio de obtenção e alocação de recursos.

Em seguida o tema abordado é o papel da estrutura de governança e das relações mantidas pelos diretores e membros do conselho com outras firmas (*interlocking*) como influenciadores da sua capacidade de controle interno e alinhamento com o ambiente. A postura de longo ou curto prazo adotada pelos gestores, representada pela estrutura de capital e do endividamento, e a postura mais ou menos agressiva, representada pela estratégia de investimentos em ativos, fecham a subseção dedicada às estratégias corporativas.

**QUADRO 2: Tipos de Estratégia Corporativa**

<b>Estratégia Corporativa</b>	<b>Tipos</b>	<b>Definição / Execução</b>
<b>Crescimento</b>	Interno	Aumento das vendas e da capacidade de produção da força de trabalho.
	Integração Horizontal	Expansão da empresa através da aquisição de outras que atuam na mesma unidade de negócios.
	Diversificação Horizontal Relacionada	Aquisição de outra empresa de uma indústria externa a seu campo de atuação atual, mas que está relacionada a suas competências essenciais, objetivando aproveitar sinergias e criar valor.
	Diversificação Horizontal não Relacionada	Aquisição de outra empresa de uma indústria não relacionada, geralmente por motivos de investimentos financeiros visando aproveitar oportunidades de investimento.
	Integração Vertical de Empresas Relacionadas	Aquisição de empresa através da transferência ou partilha de competências essenciais semelhantes ou complementares no canal de distribuição vertical.
	Integração Vertical de Empresas não Relacionadas	Aquisição de empresa com diferentes competências essenciais, o que limita a sua transferência ou partilha.
	Fusões	União de duas empresas através de uma permuta de ações, com o objetivo de partilhar ou transferir recursos e ganhar em força competitiva.
	Alianças Estratégicas	Parcerias em que duas ou mais empresas realizam um projeto específico ou cooperam em determinada área de negócio.
<b>Estabilidade</b>		Para empresas que atuam em mais de uma indústria: manutenção do conjunto atual de empresas. Para uma empresa que atua em uma única indústria: manutenção das mesmas operações sem buscar um crescimento significativo nas receitas ou no tamanho da empresa.
<b>Redução</b>	Reviravolta ( <i>turnaround</i> )	Visa tornar a empresa mais enxuta e eficaz, ao se eliminar resultados não lucrativos, diminuir ativos, reduzir o tamanho da força de trabalho, cortar custos de distribuição e reconsiderar as linhas de produtos e os grupos de clientes da empresa.
	Desinvestimento	Ocorre quando uma empresa vende ou faz um <i>spin-off</i> (segregação parcial) de uma de suas unidades de negócio, quando esta apresentar um desempenho ruim ou deixar de se adequar ao perfil estratégico da empresa.
	Liquidação ou Fechamento	Venda de ativos indicada somente quando nem a reviravolta, nem o desinvestimento forem viáveis, devido às suas perdas e impactos negativos.

Fonte: Compilado de Wright, Kroll & Parnell (2000) por Camargos e Dias (2003).

#### 2.4.1 Estratégia de diversificação corporativa

De acordo com Stigler (1983), sob a perspectiva da competição industrial, considera-se que todo recurso em uma indústria permite a obtenção de ganhos iguais, mas não maiores, aos que ele viabilizaria se fosse utilizado em outra indústria. Por seu lado, na busca por

satisfazer seus interesses pessoais, os proprietários dos meios de produção tendem a direcionar seus recursos para indústrias que permitam o maior volume de retornos, migrando para aquelas mais atrativas e abandonando aquelas menos atrativas. Essa movimentação de recursos em busca de melhores resultados leva as organizações a adotarem a estratégia de diversificação de negócios e produtos, ampliando sua área de atuação e as fontes de retornos financeiros.

Lecraw (1984), ao abordar a relação entre estratégia de diversificação e desempenho, considera estratégia como a distribuição dos recursos e dos produtos da firma em diversas indústrias. Os resultados apurados pelo autor apontam para um incremento do desempenho da firma se for adotada uma estratégia de diversificação para mercados relacionados ao mercado principal de atuação da empresa e se os recursos necessários para a adequada implementação da estratégia escolhida estiverem à disposição da firma.

Sob a perspectiva da estratégia corporativa, a diversificação representa a presença da organização em mais de uma indústria, com o objetivo de reduzir incertezas e dificuldades geralmente enfrentadas por empresas focadas em uma única indústria. Quando realizada em negócios não relacionados (conglomerado) é motivada pelo desejo de capitalizar as oportunidades de lucro em qualquer indústria. Já quando efetivada em negócios relacionados, implica atuar em negócios com semelhanças ou complementaridades entre si, resultando em ganhos sinérgicos e em riscos e incertezas menores (WRIGHT, KROLL e PARNELL, 2000).

Christensen (1999) alega que em grande parte dos estudos sobre diversificação corporativa concluiu-se que esta produziu muito menos valor do que o previsto, salvo algumas exceções, sendo que boa parte das empresas que adotaram essa estratégia não criaram valor econômico, ao contrário destruíram-no.

Porter (1999) destaca que, para transformar os princípios da estratégia corporativa em diversificação bem sucedida, a empresa deve, primeiro, efetuar uma análise objetiva dos atuais negócios e do valor agregado pela corporação, por meio de um programa de ação. Esse programa de ação envolveria as seguintes etapas:

- identificação dos inter-relacionamentos das Unidades de Negócio;
- seleção dos negócios essenciais;
- criação de mecanismos organizacionais horizontais;

- busca de oportunidades de diversificação que permitam o compartilhamento de atividades;
- busca da diversificação por meio da transferência de habilidades;
- adoção da estratégia de reestruturação e pagamento de dividendos.

Rumelt (1977), ao estudar as relações entre mudanças estratégicas em termos de alterações nas estratégias de diversificação e o desempenho financeiro de conglomerados, propõe que as organizações adotem a postura de diversificação de portfólio como meio de se defender das ações da concorrência e das alterações no contexto competitivo. Da mesma forma, Amit e Livnat (1988) destacam que as empresas selecionam as indústrias em que atuam em função dos ciclos de negócios (variações de indicadores macroeconômicos em torno de uma tendência) e da sazonalidade existente entre as indústrias, de forma que os picos em uma indústria compensam os vales de outra.

Ainda de acordo com Rumelt (1977), as empresas diversificadas apresentam tendência a melhorar o desempenho após a adoção de tal estratégia e seguem dois padrões básicos de comportamento: (a) empresas que modificaram sua postura de dependência em relação a somente um negócio para uma estratégia de negócios limitados relacionados tendem a obter taxas de retornos sobre o capital acima do padrão das demais empresas que adotam a primeira postura e (b) empresas que alteraram sua postura para negócios não relacionados ou ligados apresentaram taxas de crescimento acima da média das demais empresas, mas as suas taxas de lucratividade ficaram abaixo da média.

Montgomery e Wernerfelt (1988) analisam o papel das estratégias de diversificação como um meio de apropriação das chamadas rendas ricardianas – aquelas oriundas da propriedade e utilização de recursos geradores de vantagens competitivas – ao proporem a utilização dos recursos e capacidades em excesso como uma forma de diversificação de suas atividades e que quanto mais diversificada a firma, menores serão os retornos obtidos de suas operações. Ainda segundo os autores, quanto mais se diversifica, mais a firma se distancia de seu negócio principal, maior será a redução na sua eficiência e menor será a vantagem competitiva oriunda dos fatores de produção, fatores que, em conjunto, levam ao declínio das rendas ao longo do tempo.

Os resultados apurados por Montgomery e Wernerfelt (1988) apontam para a confirmação da hipótese de existência de uma relação negativa entre nível de diversificação e desempenho, em virtude do incremento da complexidade de gestão das firmas e da redução do ganho de escala.

Keats (1990) aborda o relacionamento entre estratégia de diversificação e desempenho utilizando a categorização apresentada por Rumelt (1977), dimensões múltiplas para o constructo desempenho e a inclusão da dimensão tempo no ordenamento causal do modelo proposto. Como resultados, a autora identifica uma diversidade de relações entre estratégia de diversificação e desempenho, não sendo viável o estabelecimento de um padrão para tais relações, e sua principal contribuição reside nas dimensões múltiplas para o constructo desempenho e na relação temporal entre decisão e resultado.

Por outro lado, Bettis (1981) foca seu trabalho nas organizações que adotam as estratégias de diversificação relacionada ou não relacionada, identificando os investimentos em publicidade, risco, investimentos em pesquisa e desenvolvimento e intensidade de capital como fatores que estão associados às diferenças de desempenho verificadas entre as empresas estudadas e que as organizações classificadas como relacionadas apresentam melhor desempenho que as não relacionadas.

Em trabalho posterior, o autor, em conjunto com Hall, identificou relação positiva e estatisticamente significativa entre risco e retorno financeiro para empresas que adotaram estratégia de diversificação não relacionada e sugerem que a natureza do *trade-off* entre risco e retorno apresenta variações em relação às estratégias de diversificação adotadas pelas firmas (BETTIS e HALL, 1982).

Em seu estudo acerca das razões e consequências das mudanças realizadas em suas estratégias de diversificação por empresas estadunidenses da indústria farmacêutica, Hill e Hansen (1991) concluem que, na média, a adoção de estratégia de diversificação pelas empresas estudadas levaria a um declínio no desempenho econômico. Para realizar tal estudo, os autores apresentam três modelos, cuja diferença básica está na variável dependente – lucratividade contábil, retornos de mercado e níveis de risco. Como variáveis independentes nos três modelos os autores aplicaram: *variações na diversificação*, *variações na participação*

*de mercado, variações no nível de concentração de mercado e variações na estrutura de capital.*

Apesar de apresentarem os resultados apurados no processamento dos dados para as relações entre as demais variáveis consideradas e o desempenho das empresas, os autores direcionaram seu foco somente para diversificação. Seus resultados são consistentes com a perspectiva de que os gestores buscam a diversificação mais como meio de maximizar o tamanho da organização e, conseqüentemente, seu próprio poder, seu nível de *status*, sua remuneração e sua estabilidade no trabalho, do que como meio de maximizar a eficiência da organização.

Ainda no tocante às relações entre estratégias de diversificação e competição, Rumelt (1982) propõe que, desde que os efeitos da variação da lucratividade da indústria sejam controlados, ainda restará um padrão de efeitos relacionados às categorias de diversificação adotadas pelas empresas.

Para verificar a validade de tal assertiva, o autor desenvolveu modelos que incorporam variáveis relacionadas às estratégias de diversificação, à participação de mercado e ao desempenho financeiro, concluindo que: (a) as empresas que atuam em uma maior gama de negócios relacionados tendem a desenvolver fatores de produção que viabilizam a diversidade em função dos retornos crescentes e dos custos de transação e (b) aquelas empresas que são as menos diversificadas tendem a obter maiores médias de participação de mercado.

Ao definir sua forma de diversificação, as organizações realizam ajustes nas suas estruturas e, conseqüentemente, há uma adequação no seu tamanho, tema abordado na próxima subseção.

#### **2.4.2 Tamanho da firma como estratégia corporativa**

Coase (1937) propõe que a constituição da firma é originada do ambiente competitivo, utilizando os custos de transação como referência para o estabelecimento de tal relação. Antes do desenvolvimento dos trabalhos de Coase, as explicações para as relações econômicas se baseavam nos estudos dos custos de produção, tendo em vista a percepção das firmas como organizações transformadoras de matéria-prima em produtos adequados para consumo, com o

objetivo maior de maximização dos lucros. Apesar do foco no funcionamento ótimo da empresa, tinha-se como condicionante maior a estrutura do mercado, considerando-se os ajustes das interações entre empresas, realizados pela força da concorrência.

Segundo Coase (1937), à medida que crescem, as firmas podem aumentar os custos de gestão das transações adicionais internas à firma, chegando a um ponto em que estes sejam iguais aos custos que ocorrem na realização da transação no mercado aberto, ou aos custos da organização por outro empresário, dificultando, ou mesmo impossibilitando, que ele faça o melhor uso dos fatores de produção.

Se a empresa detém sua expansão em um ponto abaixo dos custos de comercialização no mercado aberto, e em um ponto igual ao dos custos da organização em toda a empresa, isto implicará em uma transação no mercado. Assim, ela tenderá a ser maior quando: (a) forem menores os custos da organização mesmo ao aumentar o número das transações organizadas; (b) houver menor probabilidade de erros por parte do empresário; (c) for maior a redução do preço de oferta dos fatores de produção para empresas de maior tamanho (COASE, 1937).

Num sistema de concorrência perfeita, tudo que se produz é vendido a preço de mercado. Mas pode ocorrer que a organização das transações de negociação de um produto novo resulte menos custosa que a organização de novas transações de comercialização do produto antigo. Para estabelecer o tamanho da empresa deve-se considerar os custos da comercialização e os custos da organização de diferentes empresários para determinar quantos bens produzirá cada empresário e em qual quantidade (COASE, 1937).

Para que as firmas possam exercer seu papel de alocadoras eficientes de recursos e esforços, a compreensão e adequação da estrutura organizacional às oportunidades e necessidades oriundas do mercado são cruciais, viabilizando a constituição das firmas como estruturas nas quais as relações são controladas e ajustadas de acordo com os interesses predominantes. Assim, o alinhamento entre estrutura e custos de transação permite a minimização dos últimos, levando a um ponto de equilíbrio nas relações de conflito inerentes às transações de dependência bilaterais. Nessas, a especialização de firmas faz com que os contratos sejam estabelecidos numa relação entre fornecedor e comprador, considerando-se, também, a impossibilidade de cobrirem todas as situações passíveis de virem a ocorrer numa

relação entre firmas, em função da racionalidade limitada de seus gestores, e o oportunismo das partes na busca pelo melhor resultado (WILLIAMSON, 1998).

Caves (1980) ressalta que a estrutura organizacional é o resultado de um processo de definição da combinação dos recursos disponíveis e que viabiliza a maximização do valor da organização. Williamson (1998) também aborda as estruturas das relações entre as organizações, tratando aspectos tais como a escolha da configuração da estrutura organizacional, as condições de mercado, acesso e qualidade da informação, dentre outros.

De acordo com Williamson (1991), o paradigma SCP se mostra adequado para o entendimento das diversas configurações organizacionais na determinação das escolhas estratégicas por parte dos gestores, tendo em vista a influência dos fatores ambientais, tais como competição, força dos concorrentes e acesso à informação.

Essa perspectiva está em alinhamento com a visão de Teece (1984) de que, sob o paradigma SCP, o desempenho das firmas depende das ações dos compradores e vendedores no tocante ao estabelecimento de preços e políticas e aos investimentos em pesquisa e desenvolvimento e em produção, dentre outros aspectos. Essas ações serão diretamente influenciadas pela estrutura do mercado, caracterizada pelo número e tamanho dos atores, pelo nível de diferenciação adotado pelas organizações e pela relação entre custos fixos e variáveis, relacionados à tecnologia de produção.

Uma das opções de desenvolvimento da estrutura organizacional, a integração vertical, ameniza os efeitos da assimetria da informação existente nas transações de mercado e o desequilíbrio de forças de negociação quando há um número reduzido de atores, além de facilitar o controle e a coordenação das ações no contexto interno às organizações. Os custos de transação são reduzidos em função da propriedade dos fatores de produção e o oportunismo (atitudes não éticas ou de busca de vantagens num relacionamento ganha x perde) também pode ser amenizado (WILLIAMSON, 1991).

Outros pontos abordados por Williamson (1991) são as influências da complexidade e da incerteza nas configurações e nas relações entre empresas, tendo em vista a amplitude de pontos a serem analisados no processo de tomada de decisão, tendo como referência a racionalidade limitada, a cultura organizacional, a formação dos gestores e a dinâmica das mudanças na indústria. Tais aspectos serão direcionadores das estratégias corporativas e

diretamente dependentes da estrutura de governança adotada como meio de gestão dos custos de agência.

Holmstrom e Tirole (1989) destacam que as teorias tradicionais que abordam o tema tamanho da firma são baseadas na tecnologia, incluindo aquela capaz de gerar economias de escala, as quais fornecem justificativas para o desenvolvimento de uma produção concentrada, ao passo que custos marginais estabelecem o tamanho ótimo da firma. Os autores acrescentam à perspectiva apresentada as considerações de Baumol *et al.* (1982)<sup>11</sup> acerca da escolha do nível de escala, do foco de Lucas (1978)<sup>12</sup> e de Kihlstrom e Laffont (1979)<sup>13</sup> na redução do custo de alocação de habilidades do corpo gerencial como meio de alinhar firmas e gestores.

Também são considerados os trabalhos de Geanakopolos e Milgrom (1985)<sup>14</sup> que afirmam que o tamanho da firma é estabelecido com referência na comparação entre os benefícios da coordenação e dos custos dos sistemas de comunicação e da obtenção de informações, além da perspectiva dos modelos dinâmicos de Lucas (1967)<sup>15</sup> sobre os custos de alinhamento como explicação para os limites das taxas de crescimento.

Brito (2006), assim como Brito e Brito (2005), identificaram efeito positivo e estatisticamente significativo do tamanho da firma no desempenho financeiro, mensurado por meio da rentabilidade do ativo e da margem de EBIT – *Earnings Before Interest and Tax* – sobre vendas líquidas. Esses resultados indicam a relevância das economias de escala e de escopo para o melhor desempenho da firma e se mostram estreitamente relacionados à sua capacidade de gestão de recursos.

Uma das abordagens das economias de escala é proposta por Stigler (1983), a qual está baseada na identificação do tamanho ótimo da firma, que se apresenta como mais eficiente, ou seja, aquele que viabiliza a obtenção de maiores volumes relativos de produtos ofertados no mercado. A identificação deste tamanho ótimo pode ser efetivada por meio de

---

<sup>11</sup> BAUMOL, W.; PANZER, J.; WILLIG, R.. *Contestable markets and the theory of industry structure*. New York: Harcourt Brace Jovanovich, 1982.

<sup>12</sup> LUCAS, R.. On the size distribution of business firms. *Bell Journal of Economics*, v. 9, p. 508-523, 1978.

<sup>13</sup> KIHLMSTROM, R.; LAFFONT, J.-J.. A general equilibrium entrepreneurial theory of the firm based on risk aversion. *Journal of Political Economy*, v. 87, p.719-748, 1979.

<sup>14</sup> GEANAKOPOLOS, J.; MILGROM, P. . A theory of hierarchies based on limited managerial attention. Cowles Foundation paper no. 775, Yale University, 1985.

<sup>15</sup> LUCAS, R.. Adjustment costs and the theory of supply. *Journal of Political Economy*, v. 75, p. 321-339, 1967.

três métodos: (a) comparação direta dos custos de organizações de diferentes tamanhos; (b) comparação das taxas de retorno sobre o investimento e; (c) cálculo dos custos prováveis incorridos por organizações de diferentes tamanhos, considerando as informações disponíveis acerca da tecnologia aplicada.

Como alternativa a esses métodos, o autor propõe a adoção da chamada técnica do sobrevivente, cujo postulado principal é que a competição entre empresas de tamanhos diferentes favorece aquelas que se mostram mais eficientes. Tal técnica consiste na classificação das empresas atuantes em uma indústria com base no seu tamanho e do cálculo da participação de cada classe obtida na produção total da indústria. Se a participação de uma determinada classe sofre redução, ela é classificada como relativamente ineficiente e quanto mais ineficiente a classe, mais rapidamente sua participação é reduzida.

O autor ressalta que a ocorrência de um único tamanho ótimo somente será viável se todas as firmas da indústria considerada para análise tiverem acesso a recursos idênticos. Assim, considerando a perspectiva temporal de análise, o tamanho ótimo sofrerá variações em função de mudanças tecnológicas e de fatores relacionados ao estabelecimento do nível de preços ao mercado.

De acordo com Starbuck (1965)<sup>16</sup>, citado por Pfeffer (1972), o crescimento das organizações viabiliza seu ajuste ao ambiente, tendo em vista que as grandes desenvolvem melhor capacidade de absorção de ações equivocadas e são mais capazes de influenciar o ambiente. Permite, também, que diversifiquem e reduzam sua dependência em relação a alguma linha de produtos que atenda uma indústria específica. Quanto maior a organização, maior a complexidade em sua gestão, o que exige a estruturação de meios de gestão focados tanto nos processos internos (estrutura de governança) quanto nas relações com outras organizações (*interlocking*), temas abordados na próxima subseção.

---

<sup>16</sup> STARBUCK, William H. Organizational growth and development. In: MARCH, J. G.; *Handbook of Organizations*. Chicago: Rand McNally, p. 451-533, 1965.

### 2.4.3 Estrutura de governança e estratégia de *interlocking*

Assim como os aspectos apresentados, outro fator constituinte das escolhas estratégicas por parte dos gestores é a estrutura de governança, adotada pelos proprietários na busca pela redução dos custos de agência e da incerteza em relação ao alinhamento entre seus interesses e as decisões dos gestores, no tocante à estratégia corporativa.

Esse relacionamento de agência, conforme definido por Jensen e Meckling (1976), é estabelecido com referência num contrato, no qual um ou mais indivíduos, também chamados de *principais*, contratam outros indivíduos, os *agentes*, para desempenhar determinada atividade sob sua representação, delegando autoridade sobre o processo de tomada de decisão.

De acordo com Silveira, Barros e Famá (2003), uma das formas dos fornecedores de recursos, os *principais*, aumentarem a probabilidade de garantir o retorno de seus investimentos é pela constituição do Conselho de Administração, principalmente se tomada por base a hipótese de que “a estrutura de governança afeta a qualidade da gestão e, conseqüentemente, o desempenho financeiro da empresa” (Silveira, Barros e Famá, 2003, p. 57).

Os autores constroem sua abordagem sobre a relação entre governança corporativa e desempenho financeiro no estudo de três variáveis: (a) separação dos cargos de diretor executivo e presidente do conselho; (b) tamanho do conselho; e (c) grau de independência do conselho, identificando o tamanho do conselho como a variável de maior influência no desempenho financeiro.

Silveira, Barros e Famá (2003) ressaltam que os Conselhos de Administração devem ter uma participação ativa e independente no direcionamento estratégico das firmas, tendo em vista sua função de monitorar as atividades de gestão da empresa e que tal papel poderá ser mais bem desempenhado por conselheiros externos profissionais. Citando Jensen (2001)<sup>17</sup> reforçam a afirmação anterior, ao apontarem que os conselheiros internos têm menos condições de realizarem um controle efetivo das ações da diretoria, em função,

---

<sup>17</sup> JENSEN, M. *A theory of the firm: governance, residual claims, and organizational forms*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 2001, 320 p..

principalmente, da dependência de seu crescimento na carreira, da vontade do diretor executivo.

Ao analisarem a composição de conselhos de administração, em termos de tamanho, de endogenia da diretoria executiva e do principal executivo, e sua relação com o desempenho de empresas australianas, Kiel e Nicholson (2003) identificaram que grandes empresas buscam monitorar e controlar a organização por meio de um conselho de diretores com um grande número de participantes, de um maior número de diretores exógenos à organização e da separação entre os papéis de presidente da empresa e de presidente do conselho.

Quanto à relação com o desempenho, os autores identificaram uma correlação significativa entre o tamanho do conselho e o desempenho de mercado de capitais, mensurado por meio do  $q$  de Tobin. Tal resultado também foi apurado para a relação entre desempenho de mercado e exogenia da diretoria executiva, aspecto que não apresentou correlação significativa com o desempenho mensurado por meio de variáveis de cunho contábil (ROA – Retorno sobre o Ativo).

Por outro lado, Conyon e Peck (1998), ao pesquisarem as relações entre tamanho do conselho e desempenho de corporações européias, identificaram uma relação negativa entre o tamanho do conselho e o retorno para os acionistas, direcionando para o reforço da posição de Jensen (1993)<sup>18</sup> de que grandes conselhos não são um mecanismo efetivo de controle corporativo. Os autores destacam que os resultados apurados podem ser dependentes das variáveis de desempenho utilizadas.

Já Barnhart e Rosenstein (1998) reafirmaram os resultados de Conyon e Peck (1998), ao identificarem que organizações com conselhos de menor tamanho apresentaram melhor desempenho que aquelas com conselhos com maior número de integrantes.

---

<sup>18</sup> JENSEN, M. C.. The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control mechanisms, *Journal of Finance*, v. 48, n. 3, p. 831-880, July, 1993.

Pfeffer (1972) considera que o conselho de administração pode ser utilizado pelas organizações para minimizar os efeitos da dependência de fatores externos e da incerteza originada do ambiente externo. Segundo o autor, a composição do conselho reflete as percepções da organização em termos das diferentes maneiras de lidar com as diferentes indústrias e organizações que compõem o seu ambiente de atuação.

Para ele, isso pode ser feito de duas maneiras não mutuamente excludentes: (a) por meio da eficiência dos processos produtivos, de forma a maximizar a utilização dos recursos e manter ou incrementar os negócios e (b) por meio da garantia de negócios favoráveis à organização, referenciados em relações políticas com os demais componentes do mercado, estabelecidas por meio de contratos formais de longo prazo ou por meio da estratégia de *interlocking* – situação na qual um membro de uma organização mantém relações formais com outras organizações, ao tomar parte dos conselhos de administração, das diretorias executivas ou de ambos.

Bazerman e Schoorman (1983) afirmam que as organizações podem se beneficiar das relações estabelecidas por meio de *interlockings* ao obterem informações relativas à definição de preços praticados no mercado, aos direcionamentos em termos de publicidade e aos investimentos em pesquisa e desenvolvimento, no caso relações horizontais estabelecidas com concorrentes, e ao desenvolverem relações verticais com fornecedores com o objetivo de reduzir a incerteza quanto à disponibilidade e o acesso a recursos, além de criar meios de controlar o ambiente, reduzindo os custos de transação.

Boyd (1990) ressalta que o tamanho dos conselhos de administração deve ser otimizado – eles devem ser grandes o bastante para garantir que a organização tenha acesso a informações e recursos e pequeno o bastante para atuar com eficiência. Segundo o autor, tal otimização é dependente de dois pontos: em situações de escassez de recursos e de incerteza no mercado. Nesses casos, (a) o conselho deve ser menor e (b) o número de *interlockings* deverá ser incrementado, configuração que permitirá maior rapidez na tomada de decisões e maior possibilidade de acesso a recursos e informações.

Em sintonia com Pfeffer (1972), Johnson, Daily e Ellstrand (1996) destacam que, sob a perspectiva da dependência em recursos, o conselho de administração atua como um meio de garantir o acesso a recursos essenciais para o melhor desempenho da organização, tais

como recursos financeiros, por meio de *interlocking* com instituições financeiras, e matérias-primas específicas e desenvolvidas por fornecedores especialmente capacitados, reduzindo os custos de transação.

Os autores também traçam uma diferenciação entre os papéis exercidos pelos chamados *inside directors* (indivíduos que participam tanto do conselho de administração como da diretoria executiva) e pelos *outside directors*, que são aqueles que somente fazem parte do conselho de administração e exercem um papel de monitores nas organizações, principalmente focados no controle das ações dos executivos chefes, de modo a evitar decisões que vão de encontro aos objetivos e interesses da organização, equilibrando os custos de agência.

Wagner III, Stimpert e Fubara (1998) identificaram relações positivas e estatisticamente significantes entre as presenças de *insiders* e *outsiders directors* no conselho de administração e o desempenho de organizações; desempenho este mensurado por meio de retornos sobre o ativo e retornos sobre patrimônio, tanto por meio de uma meta-análise como por meio de uma pesquisa envolvendo empresas constantes na publicação Standard & Poor 500 nos anos compreendidos no intervalo 1990 a 1994, inclusive.

De acordo com Mendes-da-Silva *et alli* (2008), apesar dos benefícios obtidos pela manutenção de relações com outras organizações por meio da adoção da estratégia de *interlocking*, em função do incremento dos laços com outras organizações, há o risco de ocorrência de desvio de foco por parte dos indivíduos, tornando o processo de tomada de decisão mais lento e difícil em função dos múltiplos interesses envolvidos.

Mendes-da-Silva *et alli* (2008, p. 14) propõem três sugestões para novas pesquisas, das quais duas estão em alinhamento com os objetivos desta tese e foram consideradas na proposição dos modelos de análise: “(i) replicar o estudo com a totalidade de empresas participantes de bolsas no Brasil e no exterior, a partir de uma abordagem multinível e (ii) desenvolver um estudo longitudinal, verificando como tais indicadores se comportam no tempo”.

A duração e a intensidade de utilização da estratégia de *interlocking* serão determinadas pelas perspectivas de curto ou longo prazo adotadas pelos tomadores de decisão

e por uma postura mais ou menos agressiva, por ocasião do investimento de recursos na organização, temas abordados na próxima subseção.

#### **2.4.4 Postura estratégica agressiva e perspectiva de longo ou curto prazo**

Ferrier (2001) desenvolveu um modelo no qual aborda o processo de interação competitiva, com o objetivo de descrever a importância das características organizacionais e mercadológicas para a disponibilização e limitação das forças que influenciam as ações competitivas consideradas agressivas, definidas em termos de volume, duração, complexidade e imprevisibilidade. Também objetivou descobrir como tal processo influencia o desempenho econômico-financeiro das empresas, em função da alocação de recursos materiais, humanos e financeiros.

Tal agressividade competitiva está diretamente relacionada à postura adaptativa das organizações às condições do ambiente concorrencial e estreitamente ligada às políticas internas de investimentos em ativos e de financiamento das operações. Assim como as empresas caracterizadas por uma gestão prospectiva, aquelas consideradas como mais agressivas direcionam uma maior parcela de seu orçamento para investimentos em pesquisa e desenvolvimento, com vistas a alcançar uma maior participação de mercado e conquistar novos espaços no mercado de atividade, ficando mais propensas a se exporem a situações de risco.

Conforme destacam Almazan e Molina (2005), firmas que atuam na mesma indústria poderão adotar níveis diferentes de endividamento por capitais de terceiros, em função da postura competitiva mais ou menos agressiva por parte de seus gestores, assim como proporções diferentes entre endividamento de curto e de longo prazo.

De maneira similar àquelas caracterizadas por um estilo de gestão defensivo, as empresas com postura competitiva menos agressiva adotam um posicionamento competitivo que reduz a intensidade de exposição ao risco, com menores investimentos em pesquisa e desenvolvimento, treinamento da força de vendas e diversificação da linha de produtos.

Fombrun e Ginsberg (1990), definindo estratégia como um padrão longitudinal de disponibilização de recursos a áreas funcionais nas empresas, afirmam que a agressividade de

uma organização envolve tanto a intensidade do comprometimento de recursos como o risco associado à sua alocação, destinada a promover a inovação e a expansão da participação de mercado. Assim, níveis diferenciados de agressividade podem determinar a capacidade das empresas em atender novos mercados e antecipar-se às ações da concorrência, estando tal comportamento estreitamente relacionado à tendência de exposição ao risco estabelecida pelas políticas organizacionais.

A perspectiva de uma postura mais ou menos agressiva por parte dos gestores também envolve decisões relacionadas à escolha entre investir os recursos financeiros oriundos da apuração de resultados nas atividades da firma ou distribuí-los aos acionistas, sócios e demais *stakeholders*.

Segundo Grossman e Hart (1982)<sup>19</sup>, citados por Holmstrom e Tirole (1989), se um gestor tiver pouca ou nenhuma participação na empresa e controlar a alocação dos recursos financeiros obtidos pela organização no mercado, a sua decisão estará limitada à definição do volume a ser investido em projetos da organização com retornos incertos e quanto caberá a ele próprio, perspectiva estreitamente relacionada ao custo de agência.

Ainda segundo os autores, o gestor não direcionará todos os recursos financeiros para a própria remuneração, pois se a empresa falir e ele ficar desempregado não haverá mais como auferir os ganhos que direcionou para si, configurando um *trade-off*<sup>20</sup> entre um fluxo intenso de benefícios próprios e um alto risco de falência e a consequente perda de todos os incentivos disponibilizados pela empresa.

Segundo Holmstrom e Tirole (1989), o ponto principal da abordagem de Grossman e Hart (1982) é que, em função do objetivo do gestor de evitar os custos da falência da empresa, o financiamento oneroso, oriundo de recursos de terceiros, poderá ser utilizado como um meio do gestor convencer os investidores de que seus recursos não serão indevidamente utilizados.

De acordo com Titman e Wessels (1988), as teorias relacionadas às escolhas em termos de estrutura de capital adotada pelas empresas apontam para o papel desempenhado pelos custos e benefícios advindos do financiamento das operações por meio de capital

---

<sup>19</sup> Grossman S. and Hart, O.. *Corporated financial structure and managerial incentives*. In: J. McCall, ed., *The economies of information and uncertainty*. Chicago: Univeristy of Chicago Press, p. 107-137, 1982.

<sup>20</sup> Situação em que duas ou mais opções mutuamente excludentes são apresentadas ao tomador de decisão.

próprio ou por capital de terceiros. Como resultado de sua pesquisa, os autores identificaram influências significativas e inversamente proporcionais do nível de especialização dos negócios e significativas e diretamente proporcionais dos custos de transação, expressos por meio do tamanho das firmas.

Em outra perspectiva da busca e utilização de recursos financeiros por parte dos gestores, Holmstrom e Tirole (1989) abordam a lógica da seleção adversa - quando não há recursos de terceiros disponíveis para implementar um projeto e o gestor somente tem como opção a utilização de recursos próprios e o preço das ações irá sempre reduzir como reflexo dessa escolha. Esta lógica é explicada pelo fato de que um projeto somente será implementado se as ações da empresa negociadas no mercado de capitais estiverem sobrevalorizadas em função das informações privilegiadas possuídas pelo gestor.

Segundo os autores, os gestores agem dessa forma alinhados com os interesses dos proprietários da empresa, ressaltando o ponto negativo de que os preços das ações anteriormente praticados estavam sobrevalorizados considerando as informações por eles detidas.

Conforme pode ser observado das abordagens construídas nesta subseção e nas anteriores, o processo de alocação e gestão de recursos mostra estreita relação com o desempenho das organizações, por ser um meio de se efetivar as estratégias corporativas e de garantir o adequado funcionamento da estrutura organizacional. As teorias cujo tema central são os recursos e sua capacidade de geração de vantagens competitivas e melhores níveis de desempenho são apresentadas e exploradas na próxima subseção.

## **2.5 Visão Baseada em Recursos e vantagens competitivas**

A Teoria Baseada em Recursos – RBT – tem por fundamentos básicos as premissas de que os recursos à disposição das empresas são, ao mesmo tempo, significativamente heterogêneos entre as mesmas, implicando que cada uma possui um conjunto de recursos único, e apresentam mobilidade imperfeita; ou seja, os recursos de uma empresa não são facilmente encontrados e adquiridos pela concorrência (HUNT, 2000).

De acordo com Barney e Clark (2007), a RBT tem por fundamentos teóricos:

- *estudos sobre competências distintivas*, atributos de uma firma que lhe permitem possuir uma estratégia mais eficiente e efetiva que as outras, como, por exemplo, a capacidade de gestão da alta gerência;
- *perspectiva das Rendas Ricardianas*, que aborda em sua essência a capacidade de utilização dos recursos em função de sua disponibilidade e da possibilidade de expansão da capacidade produtiva, como meio de geração de rendimentos aos proprietários de tais recursos;
- *o trabalho de Penrose (1959)* sobre os processos por meio dos quais as firmas crescem e os limites desse crescimento, considerando-se os aspectos ligados aos meios pelos quais as atividades são interligadas e coordenadas e a perspectiva de que as firmas são um agrupamento de recursos produtivos;
- *os estudos das políticas antitruste*, como meios de evitar a adoção, por parte das firmas, de ações anticompetitivas que prejudiquem a distribuição de renda e o bem-estar social.

Tendo em vista o foco deste trabalho nas perspectivas econômicas e empresariais das firmas, foram utilizados os três primeiros tópicos como referência para a proposição de hipóteses e o embasamento e desenvolvimento dos modelos de análise propostos.

Diversos autores, tendo como referência a Teoria Baseada em Recursos, abordaram as relações entre a gestão dos recursos organizacionais e os resultados das empresas, sendo estes mensurados em termos financeiros, de participação de mercado e de eficiência na produção – maximização dos retornos em função da gestão dos custos de produção.

Lippman e Rumelt (1982)<sup>21</sup>, citados por Hunt (2000), buscaram a identificação dos fatores determinantes das diferenciações entre empresas atuantes na mesma indústria, no tocante à eficiência em produção. Eles propuseram que, em razão da adoção por parte das empresas de diversas fontes de tecnologias de produção, denominada pelos autores como "origem ambígua"<sup>22</sup>, a reprodução dos modos de produção praticados pelas organizações mais

---

<sup>21</sup> LIPPMAN, S. A; RUMELT, R. P. Uncertain Imitability: an analysis of interfirm differences in efficiency under competition. *Bell Journal of Economics*, v. 13, n. 2, p. 418-38, Autumn 1982.

<sup>22</sup> *Causal ambiguity*.

eficientes, por parte de empresas rivais, fica dificultada, realçando os aspectos relacionados à imperfeição do acesso à informação acerca de tais tecnologias.

Seguindo a mesma abordagem, Rumelt (1984)<sup>23</sup>, citado por Hunt (2000), afirma que os aspectos relacionados à origem ambígua das tecnologias de produção constituem parte de mecanismos de isolamento existentes no mercado, sendo as demais compostas por ativos específicos, capacitação da equipe, patentes, marcas e reputação da empresa.

Wernerfelt (1984) propôs a abordagem dos aspectos relacionados às empresas com base nos seus recursos – Visão Baseada em Recursos, RBV – em substituição a uma avaliação das capacidades e resultados organizacionais focados somente na linha de produtos disponibilizados. Afirmou que o crescimento da empresa está diretamente ligado ao equilíbrio entre o aproveitamento dos recursos disponíveis e o desenvolvimento de novos recursos, não significando, no entanto, que a diversificação da aplicação dos recursos irá garantir um melhor desempenho, visto que há uma tendência de intensificação da competição por eles.

Segundo Barney e Clark (2007), a perspectiva de Wernerfelt (1984) está referenciada no trabalho de Porter (1980), ao complementar sua proposta de que as vantagens competitivas são oriundas do posicionamento de mercado dos produtos ofertados pela firma, com o papel exercido pelos recursos desenvolvidos ou adquiridos com o objetivo de implementar as estratégias de mercado, pressupondo a influência das posições de mercado dos produtos no conjunto de recursos utilizados pela firma.

De acordo com Hunt (2000), as competências organizacionais são recursos diferenciados que contribuem, de forma distinta, para a capacidade da empresa em produzir bens que têm valor para um determinado segmento de mercado. Além disso, quando detém uma competência que é difícil de ser conquistada pela concorrência, a empresa tem o potencial de gerar uma vantagem comparativa que, posteriormente, poderá vir a se tornar uma vantagem competitiva. O autor define a batalha travada entre as empresas para estabelecer vantagens comparativas em recursos que permitam a conquista de participação de mercado e a ampliação do seu desempenho financeiro como um processo contínuo da competição.

---

<sup>23</sup> RUMELT, R. Toward a strategic theory of the firm. In: LAMB, R., ed., *Competitive Strategic Management*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall, 1984.

Hunt e Morgan (1995) propuseram a Teoria da Vantagem Comparativa, a qual se baseia nas premissas:

- a demanda industrial é altamente heterogênea e dinâmica, variando conforme as preferências dos consumidores;
- o acesso dos consumidores à informação sobre os produtos disponíveis no mercado que atendam as suas necessidades, é imperfeito e caro – ou seja, tal informação não está disponível ao mesmo tempo e ao mesmo custo para todo o mercado consumidor;
- ao exercerem seus papéis de consumidores de produtos e gestores de empresas, os indivíduos são motivados pela busca da satisfação de interesses próprios;
- o objetivo principal de uma empresa é alcançar um desempenho financeiro superior ao de seus principais competidores;
- em condições de acesso a informações relacionadas a consumidores e competidores imperfeitas e caras, o desempenho financeiro é mensurado em termos de lucros e retornos sobre o investimento.
- recursos, categorizados em financeiros, físicos, legais, humanos, organizacionais, de informação e relacionais, são entidades tangíveis e intangíveis, disponíveis para a empresa, que a capacitam a produzir um bem que tem valor para um ou mais segmentos de mercado;
- recursos são ao mesmo tempo, significativamente heterogêneos, devido às necessidades específicas das empresas e apresentam mobilidade imperfeita entre empresas – não são facilmente adquiridos e disponibilizados no mercado –. Define Barney (1991) que quando um recurso, ou um conjunto específico de recursos, é raro entre os competidores, este apresenta um potencial para gerar uma vantagem comparativa para a empresa que o detém, permitindo a produção de um bem que é percebido como de maior valor pelos consumidores e que pode ser produzido a um custo mais baixo em relação aos ofertados pela concorrência e;
- o papel dos gestores nas organizações consiste em reconhecer as estratégias atuais, criar outras, selecionar as preferidas, implementar, gerenciar e modificar as estratégias ao longo do tempo, buscando um desempenho financeiro sustentável e

superior ao da concorrência, que somente poderá ser alcançado se a vantagem comparativa em recursos permitir uma posição de mercado de vantagem competitiva, não importando as ações dos competidores.

Em curto prazo, a competitividade de uma empresa é originada dos atributos relacionados a preço e desempenho financeiro dos produtos, ao passo que a longo prazo é derivada de sua habilidade em construir, a um custo menor e mais rapidamente que seus competidores, as competências que lhes permitam desenvolver produtos ainda não planejados (PRAHALAD e HAMEL, 1990). Segundo os autores, as verdadeiras fontes de vantagem estão na habilidade dos gestores em consolidar capacitação tecnológica e produtiva em competências, as quais fortalecem a capacidade da organização de adaptar-se rapidamente a novos cenários.

Segundo Kor e Mahoney (2000), o crescimento de uma empresa está relacionado à utilização dos recursos disponíveis e ao desenvolvimento de novos recursos e capacitações, além de basear-se na avaliação dinâmica e contínua da adequação das ações aos objetivos organizacionais e das capacidades competitivas, com base em suas competências, podendo ser abordado como um processo dinâmico em que gestão e recursos se interagem.

Conforme afirma Grant (1991), para que as estratégias competitivas alcancem sucesso, permitindo a manutenção e ampliação da sua participação de mercado e da sua lucratividade, as empresas devem estabelecer barreiras à entrada de novos concorrentes, com base em economia de escala, patentes, vantagens adquiridas com as práticas produtiva, de negócios e gerencial, conceito da marca perante os consumidores e outros recursos e capacitações que os aspirantes a uma participação relevante no mercado somente poderão adquirir ou desenvolver no longo prazo ou a um custo extremamente alto.

De acordo com Penrose (1959)<sup>24</sup>, citada por Kor e Mahoney (2000), a escolha dos produtos e mercados relevantes para a empresa é determinada pelos retornos relacionados aos produtos que ela efetivamente disponibiliza. Além disso, há uma estreita relação entre os vários tipos de recursos que a empresa utiliza no seu processo produtivo e o desenvolvimento de idéias, experiências e conhecimento de seus gestores. Para obter retornos oriundos de seus

---

<sup>24</sup> PENROSE, E. T. *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford University Press: Oxford, 1959.

recursos e capacitações ou experiências, as empresas dependem de dois fatores principais: (a) a sustentabilidade da vantagem competitiva proporcionada pelos recursos e capacitações; e (b) habilidade em reter os ganhos obtidos com a utilização de tais recursos e capacitações (GRANT, 1991).

Para Grant (1991), a essência da formulação estratégica está na possibilidade de desenhar uma estratégia que faça com que os recursos e as capacitações essenciais da organização sejam utilizados de maneira efetiva, desenvolvendo as competências essenciais que servirão de base para o estabelecimento de vantagens competitivas.

Ainda segundo o autor, a abordagem estratégica baseada em recursos está relacionada não somente à disponibilização dos recursos existentes, mas também ao desenvolvimento da base de recursos da empresa, tornando possível sustentar suas vantagens estabelecidas em relação à concorrência e atender às exigências dos consumidores. A habilidade de tais recursos e capacitações de uma empresa em suportar uma vantagem competitiva sustentável é essencial para o estabelecimento de referência em termos de prazo, no processo de planejamento estratégico.

Mahoney e Pandian (1992)<sup>25</sup>, citados por Rugman e Verbeke (2002, p.772), ao abordarem o estabelecimento de barreiras com vistas a evitar a replicação de competências, afirmam que o aspecto crucial da vantagem competitiva envolve os lucros originados de recursos geradores de rendas e a combinação de recursos que não podem ser facilmente copiados ou substituídos. Tal vantagem competitiva pode ser definida tanto em relação às ações de outras empresas concorrentes ou potenciais concorrentes como em respeito à expectativa de retorno dos proprietários (BARNEY, 2001).

Com base na estratégia atual uma empresa desenvolve diferenciais necessários para suas estratégias futuras, em um processo definido por Itami (1986)<sup>26</sup>, citado por Grant (1991), como adequação dinâmica de recursos – as necessidades e disponibilidades de recursos são ajustadas à medida que a organização efetivamente os utiliza, fornecendo uma bagagem de conhecimentos e práticas que estruturam o trabalho de construção das estratégias de longo

---

<sup>25</sup> MAHONEY, J.; PANDIAN, J. R. The resource-based view within the conversation of strategic management. *Strategic Management Journal*, v. 13, n. 5, p. 363-80, Jun.1992.

<sup>26</sup> ITAMI, H. *Mobilizing Invisible Assets*. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1986.

prazo. Tal perspectiva está em alinhamento com a colocação feita por Mathews (2002) de que a acumulação de recursos por parte das organizações muda com o tempo, à medida que essas se adaptam a novas circunstâncias ou tão logo novas combinações de recursos sejam geradas.

Segundo o autor, cabe ao empreendedor aproveitar as sinergias surgidas de tais combinações, de forma que as vendas geradas excedam os custos de aquisição e manutenção dos recursos utilizados no processo produtivo. Um dos meios de se obter resultados mais favoráveis à organização na gestão do processo de transformar matéria-prima em bens negociáveis são as economias de escala.

## 2.6 Métricas de desempenho

Nesta subseção são apresentadas algumas das medidas de desempenho utilizadas em pesquisas no campo da estratégia, com especial atenção para aquelas estudadas nesta pesquisa e que compõem o rol de variáveis dependentes nos modelos analisados.

Segundo Schmalensee (1989), as diversas medidas de lucratividade utilizadas em pesquisas relacionadas à análise das suas variações podem ser classificadas em quatro tipos:

- medidas que refletem a capacidade das firmas em estabelecer e manter o preço dos bens comercializados acima do custo médio de produção, incluindo neste custo o retorno sobre capital investido, conforme afirma Bain (1951<sup>27</sup>, 1956<sup>28</sup>) citado pelo autor. De acordo com Schmalensee (1989), em função da diversificação da linha de produtos da maioria das firmas, torna-se adequada a utilização da relação entre lucros excedentes e vendas brutas como medida de lucratividade;
- medidas contábeis de taxas de retorno sobre os ativos ou sobre o patrimônio, tais como taxa de retorno sobre o patrimônio após impostos, taxa de retorno sobre o patrimônio antes dos impostos, taxas de retorno sobre os ativos antes e após os impostos. O autor destaca que as taxas apuradas antes dos impostos estão livres de vieses oriundos de sistemas tributários diferenciados, que o aumento do

---

<sup>27</sup> BAIN, J. S.. Relation of profit rate to industry concentration: American manufacturing, 1936-1940. *Quarterly Journal of Economics*, v. 65, p. 293-324, 1951.

endividamento faz com que haja maior variação no retorno sobre o patrimônio, ao passo que as taxas de retorno sobre os ativos estão ligadas ao desempenho operacional das organizações, não refletindo a sua estrutura de capital;

- medida de margem de preço-custo proposta por Collins e Preston (1968<sup>29</sup>, 1969<sup>30</sup>), obtida pelo quociente entre vendas brutas líquidas do custo variável de produção e vendas brutas. Schmalensee (1989) ressalta que essa medida é mais adequada e utilizada para organizações menos diversificadas;
- medidas de valor de mercado, principalmente sob a perspectiva de eficiência de mercado, as quais refletem as expectativas em termos de lucratividade da empresa, tais como a taxa de valor de mercado do patrimônio em relação ao valor da ação ajustado à inflação utilizada por Stigler (1963)<sup>31</sup>, o  $q$  de Tobin – razão entre o valor de mercado da firma e o custo de substituição dos ativos tangíveis – e a taxa de valor excedente, definida por Thomadakis (1977)<sup>32</sup> como a razão entre a diferença entre o valor de mercado e o valor contábil e as vendas.

De acordo com Schmalensee (1989), as medidas baseadas em informações contábeis apresentam correlações elevadas entre si, ao passo que entre essas e a medida de margem de preço-custo e as medidas de valor de mercado são baixas, apontando para a significância das diferenças entre indústrias.

Em trabalho anterior, Schmalensee (1985) utilizou a razão entre o lucro operacional e o ativo total como medida de desempenho, por fornecer uma estimativa dos retornos antes dos impostos comparados ao capital investido na empresa. Brush, Bromiley e Hendrickx (1999) utilizaram tal medida para mensuração do desempenho da firma e do segmento de negócios nos quais ela atua e McGahan (1999) a adotou em conjunto com  $q$  de Tobin e o valor de

---

<sup>28</sup> BAIN, J. S.. *Barriers to new competition*. Cambridge: Harvard University Press, 1956.

<sup>29</sup> COLLINS, N.R. and PRESTON, L.E.. *Concentration and price-cost margins in manufacturing industries*. Berkeley: University of California Press, 1968.

<sup>30</sup> COLLINS, N.R. and PRESTON, L.E.. Price-cost margins and industry structure. *Review of Economics and Statistics*, v. 51, p. 271-286, 1969.

<sup>31</sup> STIGLER, G.J.. *Capital and rates of return in manufacturing industries*. Princeton: Princeton University Press, 1963.

<sup>32</sup> THOMADAKIS, S.B.. A value based test of profitability and market structure, *Review of Economics and Statistics*, v. 59, p. 179-185, 1977.

reposição dos ativos, na análise dos efeitos do ano, da indústria, corporativo e da firma na variação do desempenho.

Rowe e Morrow (1999) destacam que as medidas contábeis de desempenho são mais adequadas à sua mensuração sob uma perspectiva de curto prazo, além de refletirem informações históricas da firma. Por outro lado, as medidas de desempenho baseadas em informações de mercado de capitais refletem as expectativas em termos da capacidade das firmas em gerar valor.

Combs, Crook e Shook (2005), em seu estudo sobre a dimensionalidade do desempenho organizacional, identificaram resultados semelhantes aos de Schmalensee (1989), ao apurarem correlações elevadas entre as medidas de desempenho baseadas em informações contábeis, ao passo que foram identificadas correlações de média intensidade com as medidas de desempenho  $q$  de Tobin e participação de mercado.

Conforme levantamento feito pelos autores, dos 374 artigos publicados no *Strategic Management Journal* no período entre 1980 e 2004, 190 (52%) utilizaram medidas contábeis como representativas do desempenho organizacional. Desses, 64 (34%) utilizaram o retorno sobre o ativo como *proxy* para desempenho, representando 17% do total de artigos analisados. A participação de mercado foi utilizada como *proxy* para desempenho em 7 artigos e o  $q$  de Tobin em 15 trabalhos.

Wernerfelt e Montgomery (1988) utilizaram o  $q$  de Tobin como *proxy* para desempenho e identificaram uma participação relevante dos efeitos da indústria na explicação da sua variância, de forma semelhante a Schmalensee (1985), e que empresas menos diversificadas tendem a apresentar maior nível de desempenho. De forma semelhante, McGahan (1999) identificou uma constância do efeito da indústria no desempenho, principalmente quando mensurado por meio do  $q$  de Tobin.

Lloyd e Jahera Jr. (1994) fazem referência ao trabalho de Wernerfelt e Montgomery (1988) para destacar que o  $q$  de Tobin apresenta como vantagem, em relação às medidas de desempenho de cunho contábil, o fato de minimizar os efeitos e vieses originados de diferentes padrões contábeis. Os autores, ao abordarem as relações entre estratégia de diversificação e o desempenho de longo prazo, utilizaram o  $q$  de Tobin como medida de

desempenho e não identificaram efeitos da diversificação, para as empresas de grande porte que compuseram a amostra.

De acordo com Gale (1972), a participação de mercado exerce influência positiva e estatisticamente significativa no desempenho, mensurado por meio da taxa de retorno sobre o patrimônio, para firmas atuantes em indústrias cuja concentração é alta e cujo crescimento é considerado médio. O autor aponta como um dos resultados de sua pesquisa a constatação de que o efeito da participação de mercado na lucratividade será maior quanto maior for o tamanho da firma.

Buzzel, Gale e Sultan (1975) identificaram relação positiva entre participação de mercado e a lucratividade mensurada por meio do retorno sobre os investimentos (ROI), apurado como a relação entre o lucro operacional e a soma entre o patrimônio líquido e as dívidas de longo prazo. Os autores, em alinhamento com Gale (1972), afirmam que a relação entre participação de mercado e lucratividade pode ser explicada pelos ganhos de escala obtidos em termos de compras, produção e *marketing* pelas empresas detentoras de maior participação.

Ainda de acordo com Buzzell, Gale e Sultan (1975), os gestores devem estabelecer objetivos em termos de participação de mercado que estejam alinhados com o retorno esperado e com os investimentos projetados para a firma. Ressalte-se a afirmação de Rumelt e Wensley (1981) de que a participação de mercado constitui uma forma válida de mensuração do sucesso das empresas, mas que não deve ser considerada como seu objetivo principal.

Ao considerarem os diversos ambientes competitivos das empresas, Prescott, Kohli e Venkatraman (1986) apuraram correlações positivas e estatisticamente significantes entre as variáveis representativas da participação de mercado e do desempenho, mensurado por meio do retorno sobre o investimento, para a maioria dos ambientes considerados. Os autores também identificaram contribuições significantes das variáveis relativas à conduta das organizações para a relação entre participação de mercado e desempenho, e relações de diversas intensidades para os vários ambientes considerados.

Combs, Crook e Shook (2005) propõem uma abordagem que considera o desempenho operacional, mensurado por meio da soma dos desempenhos operacionais da firma ao longo da cadeia de valor, como antecedente do desempenho organizacional, o qual tem como

dimensões as medidas contábeis de retorno, medidas de crescimento e medidas de desempenho no mercado de capitais.

Apresentados os fundamentos teóricos do tema abordado, na próxima subseção são elencadas as hipóteses de pesquisa que serviram de referência para a proposição dos modelos, os quais são explicitados na subseção seguinte.

## **2.7 Hipóteses de pesquisa**

Em sintonia com a questão estabelecida para este trabalho, a hipótese alternativa geral estruturante da pesquisa é:

**H<sub>1</sub> – As estratégias corporativas atuam como mediadoras das relações entre o ambiente da indústria e o desempenho das organizações.**

No QUADRO 3 são apresentadas as hipóteses derivadas dos modelos teóricos descritos a seguir e explicativas das relações entre as dimensões e categorias dos modelos propostos. Ainda em relação ao QUADRO 3, na coluna Modelos de Referência são apresentados os modelos aos quais as hipóteses estão relacionadas, ressaltando-se que, em virtude das estruturas e relações representadas e analisadas nos modelos, algumas hipóteses não se aplicam a todos eles.

### QUADRO 3 - Hipóteses derivadas

	HIPÓTESES	MODELOS DE REFERÊNCIA
H <sub>1,1</sub>	Há uma relação positiva entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis representativas das estratégias corporativas.	3 e 4
H <sub>1,2</sub>	Há uma relação positiva entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e o desempenho das organizações.	1, 2, 3 e 4
H <sub>1,3</sub>	Há uma relação positiva entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e a variação ao longo do tempo.	1 e 2
H <sub>1,4</sub>	Há uma relação positiva entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e o desempenho das organizações.	2, 3 e 4
H <sub>1,5</sub>	Há uma relação positiva entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e a variação ao longo do tempo.	2, 3 e 4
H <sub>1,6</sub>	Há uma relação negativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos.	4
H <sub>1,7</sub>	Há uma relação negativa entre as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos e o desempenho das organizações.	4
H <sub>1,8</sub>	Há uma relação positiva e entre a variação ao longo do tempo e o desempenho das organizações.	1, 2, 3 e 4

Fonte: Elaborado pelo autor.

## 2.8 Modelos de análise

Os modelos de análise foram propostos tomando-se por referência as fundamentações teóricas do modelo apresentado por Berman *et al.* (1999), nos embasamentos da Teoria Evolucionária, que orientaram a abordagem longitudinal no tratamento e análise dos dados como meio de identificar as variações temporais nas relações entre as variáveis, nas configurações propostas por Venkatraman (1989b) e St. John (2005) e no modelo desenvolvido por Dias (2004).

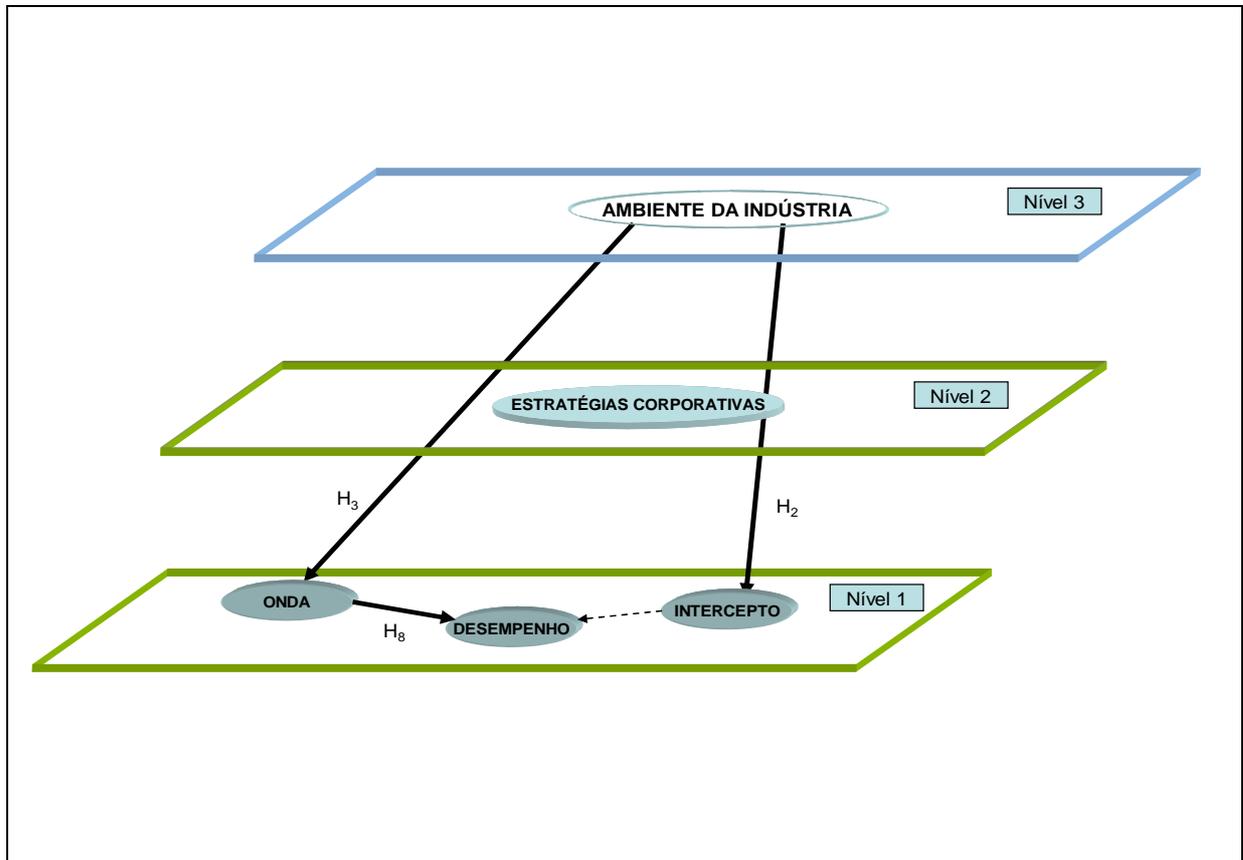
Na análise das dimensões constitutivas dos modelos, foram considerados os aspectos relacionados à irrelevância do papel desempenhado pelas *estratégias corporativas* (ESTCORP) como mediadoras do relacionamento ao longo do tempo (ONDA) entre o *ambiente da indústria* (AMBIND) e o *desempenho organizacional* (DESEMP), mensurado por meio das variáveis representativas do desempenho *financeiro* (RENTAT e LOAT), de *mercado de capitais* (*q* de Tobin) e de desempenho *competitivo* (MKTSHARE) – Modelos 1 e 2, FIGURA 1 e FIGURA 2, respectivamente.

Também foi considerado o relacionamento entre o *ambiente da indústria* e o *desempenho organizacional*, levando em consideração o papel da estratégia corporativa como mediadora dessa relação – Modelos 3 e 4, FIGURA 3 e FIGURA 4, respectivamente. Considerou-se também, nas perspectivas apresentadas no Modelo 4, a influência da *capacidade de gestão de recursos* (CAPGER) na efetivação das estratégias corporativas e nas variáveis representativas do desempenho.

Na busca pela resposta à questão de pesquisa e para alcance dos objetivos propostos, foi adotada para a análise multinível a perspectiva *cross-level, top-down*, que, de acordo com St. John (2005), estabelece que os constructos considerados de mais alto nível exercem influência direta ou indireta nos construtos de níveis mais inferiores.

Quando a influência é direta, os fatores relativos ao contexto influenciam o comportamento dos atores, como quando considerada a influência direta da indústria no desempenho das organizações. No Modelo 1 (FIGURA 1), são consideradas as influências do ambiente da indústria (nível 3) no desempenho médio (Intercepto - nível 1) e ao longo do tempo no desempenho total, e desconsideradas as influências das estratégias corporativas (nível 2).

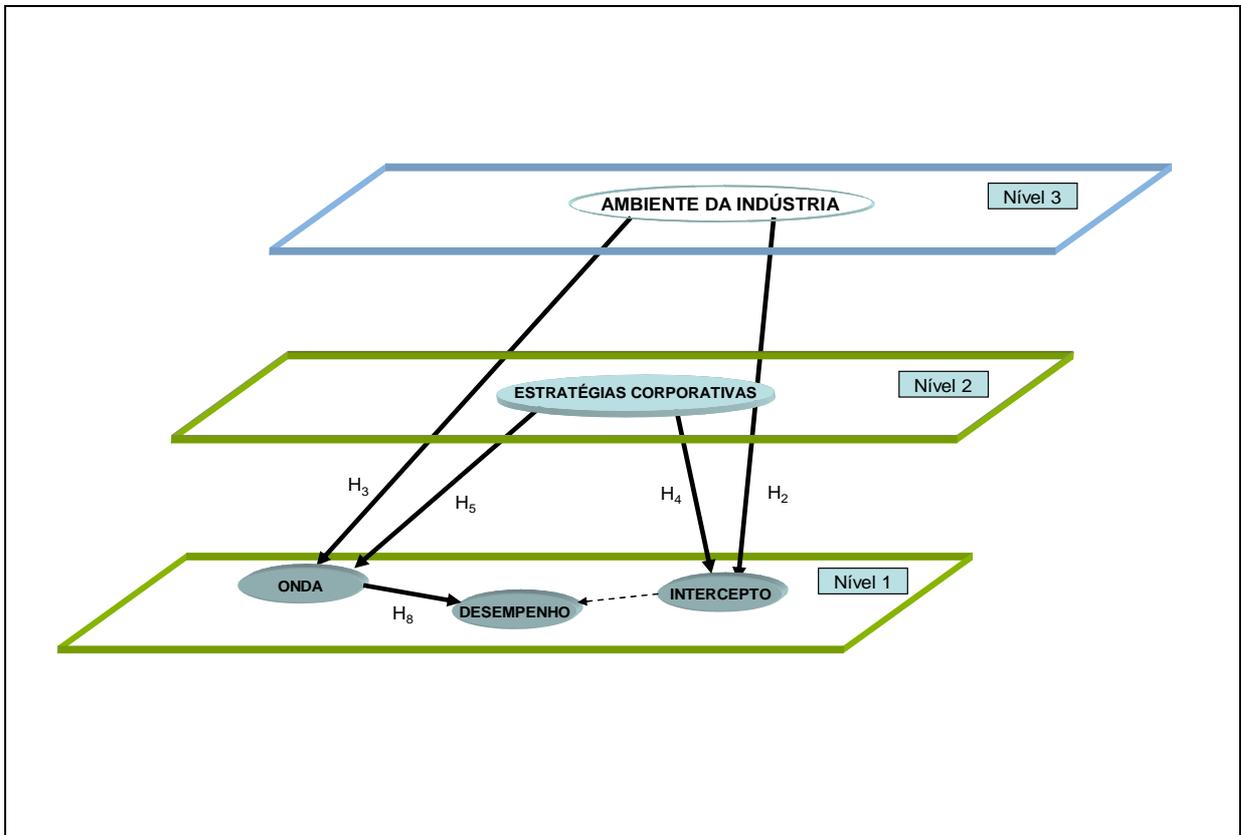
**FIGURA 1: Modelo 1 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho**



Fonte: Elaborada pelo autor.  
 $H_2$ ,  $H_3$  e  $H_8$  – vide QUADRO 3.

Da mesma forma que no Modelo 1, no Modelo 2 (FIGURA 2) são consideradas influências diretas do ambiente da indústria (nível 3) no desempenho médio (nível 1) e ao longo do tempo, assim como as influências diretas no desempenho médio exercidas pelas estratégias corporativas (nível 2) e também ao longo do tempo no desempenho total.

**FIGURA 2: Modelo 2 – Relações diretas entre ambiente da indústria, estratégias corporativas e desempenho**

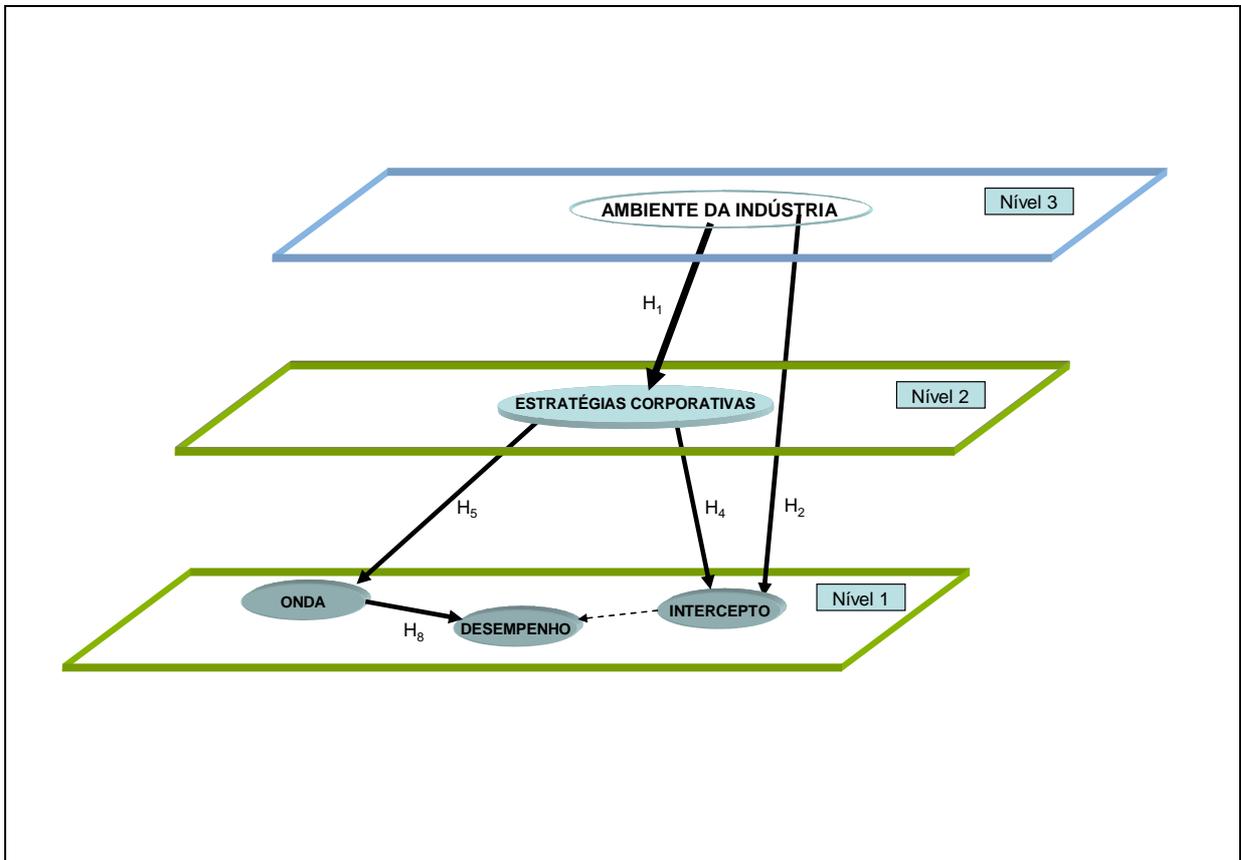


Fonte: Elaborada pelo autor.

$H_2$ ,  $H_3$ ,  $H_4$ ,  $H_5$  e  $H_8$  – vide QUADRO 3.

Já quando a influência é suposta indireta, há a intervenção de um terceiro ou mais constructos nas relações analisadas, como no Modelo 3 (FIGURA 3), no qual se considera o papel mediador das estratégias corporativas (nível 2) nas relações entre ambiente da indústria (nível 3) e desempenho médio (nível 1), sem desconsideração das relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho.

**FIGURA 3: Modelo 3 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho e estratégias corporativas como mediadoras**

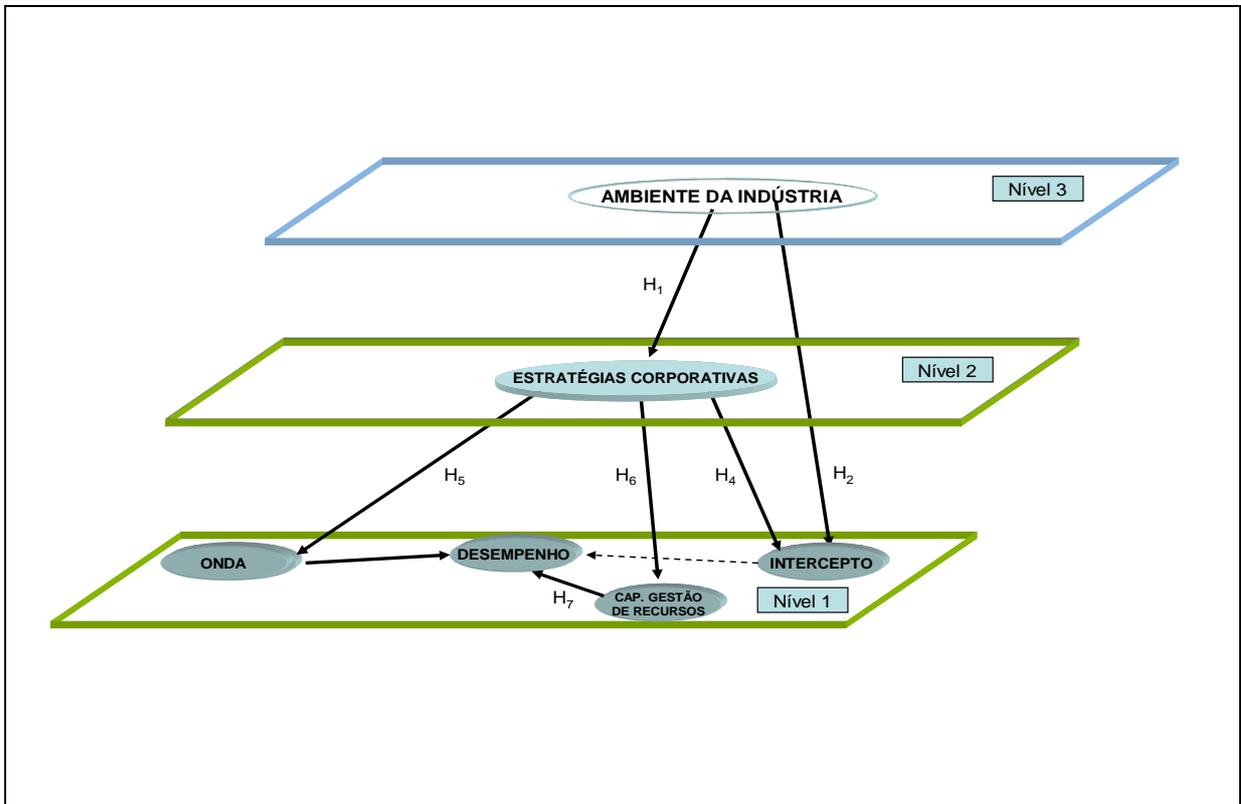


Fonte: Elaborada pelo autor.

$H_1, H_2, H_4, H_5$  e  $H_8$  – vide QUADRO 3.

No Modelo 4 (FIGURA 4), à semelhança do Modelo 3, propõe-se o papel mediador das estratégias corporativas (nível 2) nas relações entre ambiente da indústria (nível 3) e desempenho médio (nível 1), também sem desconsiderar as relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho, e considera-se, também, a influência da capacidade de gestão de recursos no desempenho total (nível 1) e seu papel mediador nas relações entre estratégias corporativas e desempenho.

**FIGURA 4: Modelo 4 – Estratégia e capacidade de gestão de recursos como mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho**



Fonte: Elaborada pelo autor.

$H_1, H_2, H_4, H_5, H_6$  e  $H_7$  – vide QUADRO 3.

## 2.9 Considerações acerca do referencial teórico e das hipóteses de pesquisa

Como suporte às hipóteses propostas e embasamento para a proposição dos modelos de análise, foram abordadas nas subseções anteriores perspectivas teóricas explicativas dos elementos que influenciam as variações no desempenho das organizações.

A hipótese geral, tradução da tese central deste trabalho, indica que as estratégias corporativas atuam como mediadoras das relações entre o ambiente da indústria e o desempenho das organizações. Esta hipótese está em alinhamento com os trabalhos sobre as Teorias da Competição e da Organização Industrial, assim como as hipóteses  $H_{1,1}$  - Há uma relação positiva entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis

representativas das estratégias corporativas – e  $H_{1,2}$  - Há uma relação positiva entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e o desempenho das organizações.

Conforme apresentado na subseção 3.3, a Teoria Evolucionária tem como “foco principal os processos dinâmicos pelos quais os padrões de comportamento da firma e os resultados de mercado são conjuntamente determinados ao longo do tempo” (NELSON e WINTER, 1982, p. 18). Esta perspectiva temporal de determinação das estratégias corporativas dá origem à hipótese  $H_{1,5}$  – Há uma relação positiva entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e a variação ao longo do tempo.

Ainda sob a lógica da Teoria Evolucionária, foram elaboradas as hipóteses que tratam da variação temporal do ambiente da indústria –  $H_{1,3}$  – Há uma relação positiva entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e a variação ao longo do tempo – e do desempenho organizacional –  $H_{1,8}$  – Há uma relação positiva entre a variação ao longo do tempo e o desempenho das organizações.

A hipótese  $H_{1,4}$  – Há uma relação positiva entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e o desempenho das organizações – está em alinhamento com as pesquisas sobre as influências das estratégias corporativas na variação do desempenho, definidas pelas decisões em termos de diversificação de produtos, pela estrutura e pelo tamanho da firma, pela estrutura de governança e políticas de *interlocking*, pela agressividade dos gestores no investimento de recursos, assim como pela postura de curto ou longo prazo.

Alinhadas com as premissas da RBV, foram propostas as hipóteses  $H_{1,6}$  – Há uma relação negativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos – e  $H_{1,7}$  – Há uma relação negativa entre as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos e o desempenho das organizações.

Tomando-se por referência o conteúdo apresentado na subseção 2.6, a redução dos efeitos dos vieses inerentes às diversas formas de mensuração do desempenho, a consideração de que nem todas as organizações compartilham dos mesmos objetivos e o objetivo geral traçado para esta pesquisa – identificar e discutir o papel das Estratégias Corporativas nas relações entre Ambiente da Indústria e Desempenho, sob as perspectivas das Teorias da Organização Industrial e a Evolucionária e da Visão Baseada em Recursos, considerando os

setores de atividades industriais brasileiros –, foram definidas como *proxies* de desempenho financeiro o retorno sobre o ativo total e a rentabilidade do ativo total, de desempenho competitivo a participação de mercado e de desempenho no mercado de capitais o  $q$  de Tobin.

Apresentados os fundamentos teóricos do tema abordado, as hipóteses e os modelos de pesquisa, são tratados a seguir aspectos metodológicos do desenvolvimento dos trabalhos de coleta, análise e interpretação dos dados e da estimação dos parâmetros dos modelos propostos.

### **3 METODOLOGIA DE PESQUISA E TÉCNICAS DE ANÁLISE DE DADOS**

Esta seção tem por objetivo explicitar as perspectivas pelas quais o problema de pesquisa foi abordado e as relações constitutivas dos modelos propostos foram analisadas, delimitando o escopo do trabalho desenvolvido.

Tomando-se por referência o esquema proposto por Burrell e Morgan (1979), sob uma perspectiva epistemológica esta pesquisa pode ser caracterizada como de base positivista, pois tem por objetivo a explicação de relações entre variáveis, por meio da identificação de regularidades e de relações causais.

Com base em Malhotra (2001), a pesquisa realizada é caracterizada como conclusiva descritiva, uma vez que objetiva examinar as intensidades, correlações e pares ordenados das relações entre variáveis e constructos da topologia estrutural do problema, por meio de um processo estruturado de pesquisa. Para tanto será aplicada uma abordagem quantitativa para a análise dos dados, utilizando-se de dados secundários.

Ainda sob o prisma metodológico, com referência em Burrell e Morgan (1979), este trabalho pode ser classificado de natureza nomotética, por valorizar as técnicas quantitativas, construção de testes científicos e protocolo sistemático, enfatizando o processo de teste de hipóteses, verificação de regularidades, conforme colocado no posicionamento epistemológico abordado, e a possibilidade de generalização, seguindo o devido rigor científico.

Conforme os paradigmas propostos por Burrell e Morgan (1979), a pesquisa enquadra-se no quadrante funcionalista, caracterizada como ontologicamente realista, por considerar os fenômenos abordados como reais e externos ao investigador, epistemologicamente positivista, metodologicamente nomotética, conforme apresentado anteriormente, e determinista, ao considerar que o homem e sua ação são determinados pelas situações sociais e pelo ambiente.

Devido à complexidade dos relacionamentos entre constructos no campo da estratégia, originada das múltiplas características dos gestores em termos de sua formação profissional, acadêmica e prática, e das características particulares dos ambientes competitivos,

estritamente ligados ao contexto macroeconômico, Harrigan (1983, p. 398) propõe um conjunto de metodologias de pesquisa que "captura os aspectos dinâmicos da evolução dos ambientes e as mudanças competitivas que as estratégias de negócios efetivas devem antecipar e atuar sobre elas, ajustando seus padrões de alocação de recursos"<sup>33</sup>.

A autora propõe uma metodologia híbrida em complemento às metodologias de pesquisa tradicionais no campo da estratégia - estudos de caso e análise multivariada de dados -, na qual são utilizadas múltiplas formas de coleta de dados: como entrevistas de campo, informações publicadas e documentos arquivados; múltiplas fontes de dados, como bases de dados secundários e amostras diversificadas em termos de indústrias e empresas; e um desenho complexo das amostras, de forma a abarcar variáveis que se mostrem adequadas à estratificação da amostra ou agrupamento de empresas e aos objetivos de pesquisa propostos.

Venkatraman (1989b) desenvolve um painel de referência para o entendimento dos papéis representados pelo constructo *estratégia*, no desenvolvimento de pesquisas relacionadas ao tema. A seguir, são explicitadas as abordagens propostas pelo autor utilizadas na realização dos trabalhos desta pesquisa, considerando o papel da estratégia corporativa como mediadora dos relacionamentos entre o ambiente e o desempenho organizacional e as relações diretas entre ambiente e desempenho organizacional.

O modelo de mediação foi utilizado para análise dos dados sob a perspectiva de Porter (1981) - Modelos de pesquisa 3 e 4 - e o modelo de efeitos diretos foi adotado como referência para análise dos dados sob a perspectiva de Bain (1959) - Modelos 1 e 2.

*Modelo de mediação.* Venkatraman (1989b) conceitua a perspectiva da mediação como a existência de uma variável ou constructo que atua como um canal para o relacionamento indireto entre uma variável antecedente, ou preditora, e uma consequente, ou foco. Assim, a variável mediadora é responsável por uma parte significativa da relação entre as variáveis preditora e foco, devendo ser destacada a existência de um efeito direto entre elas.

---

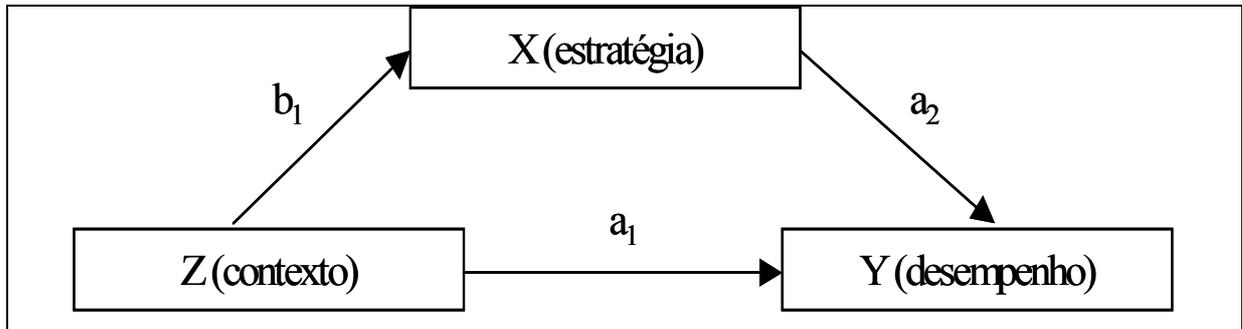
<sup>33</sup> Traduzido pelo autor.

A representação matemática das relações entre as variáveis é expressa pelas equações a seguir, cuja representação esquemática é apresentada na FIGURA 5.

$$Y = a_0 + a_1 Z + a_2 X + \varepsilon \quad \text{Equação (1),}$$

$$X = b_0 + b_1 Z + \varepsilon \quad \text{Equação (2),}$$

**FIGURA 5: Modelo esquemático de mediação**



Fonte: Traduzido e adaptado de Venkatraman (1989b).

Como exemplos de pesquisas que abordam a perspectiva da mediação, o autor apresenta os trabalhos que adotam o paradigma SCP, da abordagem da Organização Industrial, com o intuito de testar o papel das ações estratégicas nas relações entre as características do mercado e o desempenho organizacional, quando os efeitos de tal papel são decompostos em diretos e indiretos.

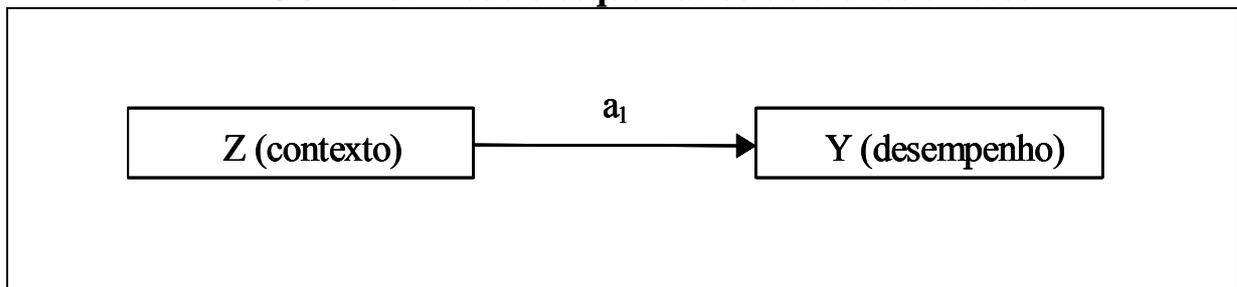
Quanto aos aspectos relacionados à análise das questões de pesquisa, quando adotada a perspectiva da mediação, Venkatraman (1989b) destaca:

- a distinção entre mediação total e parcial: considerando a análise da importância da estrutura de mercado e as decisões estratégicas, o autor exemplifica o modelo de mediação total, devendo-se observar que se o coeficiente  $a_1$ , na equação (1), não for estatisticamente diferente de zero, X mostra-se necessário para a transmissão dos efeitos de Z em Y, ao passo que se  $a_1$  for estatisticamente diferente de zero, confirma-se a existência do efeito direto de Z em Y e indireto por meio de X, caracterizando-se o modelo de mediação parcial.
- o teste para verificação da intensidade dos efeitos da mediação. Consiste na utilização do teste estatístico adequado para verificação da significância dos efeitos diretos e indiretos nas relações entre as variáveis.

*Modelo de efeitos diretos.* A perspectiva dos efeitos diretos utilizada neste trabalho considera a inexistência de uma variável ou constructo que atua como um canal para o relacionamento indireto entre uma variável antecedente, ou preditora, e uma consequente, ou foco, conforme apresentado em St. John (2005). Assim, a relação entre as variáveis preditora e foco é apurada de forma direta, expressa na representação matemática traduzida na equação a seguir, cuja representação esquemática é apresentada na FIGURA 6.

$$Y = a_0 + a_1 Z + \varepsilon \quad \text{Equação (3),}$$

**FIGURA 6: Modelo esquemático de efeitos diretos**



Fonte: Elaborada pelo autor.

### 3.1 Modelagem multinível

Como método de estimação dos parâmetros dos modelos propostos e com o objetivo de avaliar a rejeição ou não rejeição das hipóteses de pesquisa, foi adotada a modelagem multinível, por meio do software HLM5.04 ®, tendo em vista a perspectiva utilizada quando da proposição das relações entre os constructos. A abordagem multinível é adequada quando um conjunto de características ou processos que ocorrem em um nível mais elevado de análise influencia características ou processos em níveis inferiores (LUKE, 2004). Conforme destaca o autor, “o objetivo de um modelo multinível é prever valores de uma determinada variável dependente tomando por referência uma função de variáveis preditoras em mais de um nível”<sup>34</sup> (LUKE, 2004, p. 9).

---

<sup>34</sup> Tradução do autor.

Conforme destacam James e Williams (2000), a análise de modelos multinível, especificamente do tipo *cross-level, top-down*, tais como os propostos nesta pesquisa, por meio do método HLM – *Hierarchical Linear Model* –, consiste na estimação da proporção da variância das variáveis de um nível inferior que é explicada pelas variáveis de um nível mais elevado. Exemplos: quanto da variância do desempenho é explicado pela estratégia corporativa; quanto da variância da estratégia corporativa é explicado pelo ambiente da indústria; quanto da variância do desempenho é explicado pela estratégia corporativa e pelo ambiente da indústria.

As relações entre as variáveis explicativas e as variáveis dependentes podem ser identificadas por meio das médias das últimas – análise sob a perspectiva de médias como resultados (Equação 4) – ou por meio da carga das variáveis independentes na determinação da variável dependente – cargas (*slopes*) como resultados (Equação 5). Cabe ressaltar a viabilidade de aplicação simultânea das duas perspectivas no mesmo modelo de análise (Equação 6). DiPrete e Forristal (1994) afirmam que, com o devido embasamento, o pesquisador pode definir os modelos de forma que algumas cargas variem enquanto outras são fixadas, ou somente o intercepto varie enquanto as cargas são fixadas.

Equação (4):

$$Y_{ij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij}X + \varepsilon_{ij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j} + \beta_{01j}K + r_{0ij}$$

$$\pi_{1ij} = \beta_{10j}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000} + \gamma_{001}W + \mu_{00j}$$

$$\beta_{01j} = \gamma_{101}; \beta_{10j} = \gamma_{100}$$

Onde:

$Y_{ij}$  = variável dependente – desempenho organizacional;

$\pi_{0ij}$  = desempenho médio para o nível 1;

$\pi_{1ij}$  = efeito da variável X no desempenho para o nível 1;

$\beta_{00j}$  = desempenho médio para o nível 2;

$\beta_{01j}$  = efeito da variável K no desempenho médio no nível 1, para o nível 2;

$\beta_{10j}$  = efeito da variável X no desempenho para o nível 2;

$\gamma_{101}$  = efeito da variável W no desempenho médio do nível 2, para o nível 3;

$\gamma_{000}$  = desempenho médio para o nível 3; e

$\gamma_{100}$  = efeito da variável X no desempenho para o nível 3.

Equação (5):

$$Y_{tij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij}X + \varepsilon_{tij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j}$$

$$\pi_{1ij} = \beta_{10j} + \beta_{11j}K + r_{1ij}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000}; \beta_{10j} = \gamma_{100}$$

$$\beta_{11j} = \gamma_{110} + \gamma_{111}W + \mu_{11j}$$

Onde:

$Y_{tij}$  = variável dependente – desempenho organizacional;

$\pi_{0ij}$  = desempenho médio para o nível 1;

$\pi_{1ij}$  = efeito da variável X no desempenho para o nível 1;

$\beta_{00j}$  = desempenho médio para o nível 2;

$\beta_{10j}$  = efeito médio da variável X no desempenho no nível 1, para o nível 2;

$\beta_{11j}$  = efeito da variável K no efeito da variável X, no desempenho, para o nível 2;

$\gamma_{000}$  = desempenho médio para o nível 3;

$\gamma_{100}$  = efeito médio da variável X no desempenho para o nível 3;

$\gamma_{110}$  = efeito médio da variável K no efeito da variável X, no desempenho, para o nível 3; e

$\gamma_{111}$  = efeito da variável W no efeito da variável K, no efeito da variável X, no desempenho, para o nível 3.

Equação (6):

$$Y_{tij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij}X + \varepsilon_{tij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j} + \beta_{01j}K + r_{0ij}$$

$$\pi_{1ij} = \beta_{10j} + \beta_{11j}K + r_{1ij}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000} + \gamma_{001}W + \mu_{00j}$$

$$\beta_{10j} = \gamma_{100} + \gamma_{101}W + \mu_{10j}$$

$$\beta_{11j} = \gamma_{110} + \gamma_{111}W + \mu_{11j}$$

Onde:

$Y_{tij}$  = variável dependente – desempenho organizacional;

$\pi_{0ij}$  = desempenho médio para o nível 1;

$\pi_{1ij}$  = efeito da variável X no desempenho para o nível 1;

$\beta_{00j}$  = desempenho médio para o nível 2;

$\beta_{01j}$  = efeito da variável K no desempenho médio, para o nível 2;

$\beta_{10j}$  = efeito médio da variável X no desempenho no nível 1, para o nível 2;

$\beta_{11j}$  = efeito da variável K no efeito da variável X, no desempenho, para o nível 2;

- $\gamma_{000}$  = desempenho médio para o nível 3;  
 $\gamma_{001}$  = efeito da variável K no desempenho médio, para o nível 3;  
 $\gamma_{100}$  = efeito médio da variável X no desempenho para o nível 3;  
 $\gamma_{101}$  = efeito da variável W no efeito médio da variável X, no desempenho, para o nível 3;  
 $\gamma_{110}$  = efeito médio da variável K no efeito da variável X, no desempenho, para o nível 3; e  
 $\gamma_{111}$  = efeito da variável W no efeito da variável K, no efeito da variável X, no desempenho, para o nível 3.

Modelos lineares hierárquicos têm como referência o pressuposto de que indivíduos (organizações) em um mesmo grupo (indústria) tendem a apresentar mais similaridades uns com os outros do que com aqueles que pertencem a outros grupos. Tais modelos viabilizam a investigação da variância da variável objeto de estudo tanto no nível mais inferior como no nível mais elevado, mantendo-se o nível de análise das variáveis independentes (HOFFMAN, 1997; WECH e HECK, 2004).

Além disso, pode-se modelar a variância da variável dependente tanto para as organizações como para as indústrias, especificamente no caso desta pesquisa, ao mesmo tempo em que são utilizadas variáveis preditoras relativas às organizações e às indústrias, nos respectivos níveis, caracterizando abordagens de relações intra-níveis e entre níveis (HOFFMAN, 1997; EDDLESTON, OTONDO e KELLERMANNNS, 2008).

Ainda de acordo com Hoffman (1997), há que se distinguir entre efeitos aleatórios, os quais variam entre os grupos analisados, e os efeitos fixos, que não variam entre os grupos. Conforme apresentado por DiPrete e Forristal (1994), em um modelo multinível de efeitos fixos os coeficientes estimados para o nível mais inferior são expressos como uma função exata das variáveis do nível mais elevado. Já em um modelo de efeitos aleatórios, a inclusão de termos representativos do erro permite ao pesquisador decompor a variância da variável dependente entre os grupos analisados e dentro dos grupos e sua relação com a variável dependente do nível mais inferior.

De acordo com Ringdal (1992), a análise de modelos lineares hierárquicos ocorre em dois estágios, sendo o primeiro passo a estimação de um modelo de regressão aleatório não-condicional, também chamado de modelo nulo, no qual as cargas variam entre os grupos, sem que sejam incluídas variáveis preditoras. O objetivo desse primeiro estágio é identificar a

aplicabilidade da perspectiva multinível à análise das relações entre as variáveis que compõem o modelo.

Identificada a aplicabilidade da referida perspectiva, passa-se à estimação do modelo com a inclusão das variáveis predictoras ou independentes, cujos resultados serão comparados aos do modelo nulo, de forma a verificar a capacidade explicativa do modelo final, em termos da variância das variáveis estudadas.

De Leeuw e Meijer (2008) abordam os modelos multiníveis de medidas repetidas, que utilizam dados longitudinais para estimação dos parâmetros, nos quais as variáveis são mensuradas em espaços fixos de tempo para cada componente da amostra de estudo. Os autores ressaltam que não é necessário que a amostra seja balanceada, tendo em vista a possibilidade de mensuração para cada componente em diferentes etapas. Segundo Skrondal e Rabe-Heskethz (2008) uma amostra balanceada é aquela cujos elementos foram mensurados nos mesmos períodos de tempo e em uma amostra não-balanceada as variáveis são mensuradas em diferentes períodos.

Ainda de acordo com Skrondal e Rabe-Heskethz (2008), um aspecto que distingue os dados longitudinais dos outros tipos de dados é o ordenamento cronológico dos mesmos, característica que inviabiliza o seu reordenamento ou seu reposicionamento na amostra. Dentre outros objetivos da análise longitudinal, Skrondal e Rabe-Heskethz (2008) destacam a investigação dos efeitos das covariáveis tanto no nível mais amplo como nas mudanças dos valores ao longo do tempo e que um aspecto relevante da abordagem é que ela viabiliza a identificação dos efeitos tanto numa perspectiva corte-transversal como numa perspectiva longitudinal.

Apresentados os embasamentos metodológicos e dos métodos de tratamento dos dados utilizados nesta pesquisa, procede-se, a seguir, à explicitação da operacionalização da mensuração das variáveis que compõem os modelos estudados.

## 3.2 Operacionalização da mensuração das variáveis

Nesta subseção são apresentados os métodos utilizados para a mensuração das variáveis que representam os constructos que compõem os modelos analisados, assim como as fontes dos dados utilizados para sua elaboração.

### 3.2.1 Ambiente da indústria

A fundamentação conceitual para a utilização das variáveis apresentadas nesta subseção encontra suporte na perspectiva de Bain (1959), de que o nível de desempenho da firma é determinado pelo nível de desempenho da indústria na qual está inserida.

As variáveis relativas ao *Ambiente da Indústria – AMBIND* – foram obtidas junto à base SIDRA<sup>35</sup> do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE e a metodologia definida pelo Instituto para sua elaboração foi:

- *RECTOT* - variação percentual entre períodos da receita total, calculada pela soma das receitas operacionais, das receitas não-operacionais e da receita líquida de vendas total;
- *RVLIQ* - variação percentual entre períodos das receitas oriundas das vendas líquidas, que correspondem à diferença entre a receita bruta total (proveniente da venda de produtos e serviços industriais, da revenda de mercadorias e da prestação de serviços não-industriais) e o total das deduções (vendas canceladas e descontos, ICMS e outros impostos e contribuições incidentes sobre as vendas e serviços, como COFINS, SIMPLES - Sistema Integrado de Pagamento de Impostos e Contribuições, etc.), conforme valor apurado na Demonstração de Resultados da empresa (PESQUISA INDUSTRIAL ANUAL, 2004);
- a variável *RBVPI* – refere-se à variação percentual entre períodos da receita bruta de vendas de produtos industriais;

---

<sup>35</sup> <http://www.sidra.ibge.gov.br>

- *RBVMER* - variação percentual entre períodos da receita bruta de vendas de mercadorias - é proveniente da revenda de mercadorias ou bens adquiridos pela empresa para a venda sem transformação e;
- *OREOP* – calculada como a variação percentual entre períodos das outras receitas operacionais, que correspondem às receitas de propriedade industrial licenciada, de franquias, relativas à recuperação de despesas operacionais de períodos-base anteriores, recebimentos de seguros, ressarcimentos de desfalques, roubos, etc. (PESQUISA INDUSTRIAL ANUAL, 2004).

### 3.2.2 Estratégias corporativas

Quanto às variáveis utilizadas como representativas das *Estratégias Corporativas – ESTCORP* –, tem-se:

- o *perfil do endividamento – ESTRUTK* – que reflete a postura de longo ou curto prazo adotada pela organização, foi calculado como a razão entre as dívidas de curto prazo e as dívidas totais, conforme processado por Dias (2004);
- a postura agressiva é expressa por meio do nível de *investimento em ativos – INVATIV* – calculado como a razão entre os recursos investidos na compra de ativos fixos e o total de ativos;
- o *tamanho da empresa – TAMAN* – foi estimado pela transformação logarítmica do ativo total apurado pelas empresas ao final do período fiscal, método utilizado por Hansen e Wernerfelt (1989) e Mendes-da-Silva e Pontual (2005);
- o *nível de diversificação – DIVPROD* – foi obtido pelo cálculo do índice Herfindahl-Hirschman para a concentração das vendas por linha de produtos, obtido por meio da soma dos quadrados dos percentuais de contribuição de cada linha de produtos comercializados pela firma para o faturamento bruto total; quanto menor o índice, mais diversificada a empresa. Os dados necessários para a

sua elaboração foram obtidos nos relatórios de informações anuais fornecidas pelas empresas à Comissão de Valores Mobiliários – CVM<sup>36</sup>.

Os dados utilizados para o cálculo das três primeiras variáveis foram obtidos nos demonstrativos financeiros disponibilizados na base Economática ®.

Para a elaboração das variáveis representativas das estratégias de interlocking adotadas pelas organizações analisadas, primeiramente foi estabelecida a posição ocupada pelo indivíduo na diretoria executiva, no conselho de administração ou em ambos. Posteriormente, por meio do número do cadastro de pessoa física – CPF –, foram identificados os indivíduos com vínculos com outras organizações que compõem a base de dados. As variáveis utilizadas como representativas das estratégias de interlocking foram:

- *RELAC1* – número de indivíduos com vinculação formal a outras organizações e que pertençam somente à diretoria;
- *RELAC2* – número de indivíduos que participam somente do conselho de administração e que mantêm vínculos formais com outras organizações e;
- *RELAC3* – número de indivíduos que atuam tanto na diretoria como no conselho de administração e que são ligados formalmente a outras organizações. Os dados relativos à composição da diretoria e do conselho de administração e o CPF dos indivíduos que os compõem foram obtidos junto à CVM.

### 3.2.3 Capacidade de gestão de recursos

A *Capacidade de Gestão de Recursos – CAPGER* – reflete a competência da organização na utilização dos recursos disponíveis para a geração de resultados líquidos. É composto pelas variáveis *intensidade de vendas – INTVEN* (proporção entre despesas gerais, administrativas e com vendas e vendas líquidas), *eficiência – EFICIENC* (proporção entre custo do produto vendido e vendas líquidas) e *gastos de capital – GASTOSK* (proporção entre gastos líquidos com capital e vendas líquidas), desenvolvidas por Hambrick (1983) e

---

<sup>36</sup> <http://www.cvm.gov.br>

utilizadas por Berman et al. (1999). Para sua operacionalização foram utilizados dados oriundos dos demonstrativos financeiros constantes da base Economática ®.

### 3.2.4 Desempenho

O *Desempenho das organizações – DESEMP* – foi mensurado utilizando-se as variáveis *RENTAT* (razão entre o lucro líquido e o ativo total), *LOAT* (razão entre o lucro operacional, apurado antes dos juros, depreciação e imposto de renda e o ativo total), *MKTSHARE* – razão entre o faturamento bruto da firma e a receita total da indústria a que pertence e *QTOBIN* -  $q$  de Tobin -, representativa do desempenho no mercado de capitais e calculada como o resultado da divisão do somatório do valor de mercado das ações ordinárias, das ações preferenciais e o valor contábil da dívida total, pelo valor contábil do ativo total, procedimento proposto por Chung e Pruitt (1994)<sup>37</sup>, adotado por Camargos (2008) em sua aplicação ao mercado brasileiro.

Para os cálculos das variáveis *RENTAT* e *LOAT* foram utilizados dados obtidos nos demonstrativos financeiros disponibilizados na base Economática ®. *MKTSHARE* foi calculado com a utilização de informações contábeis, disponíveis na base Economática ®, e setoriais, acessadas na base SIDRA.

As cotações das ações ordinárias e preferenciais necessárias para o cálculo do  $q$  de Tobin, assim como o total dos ativos e das dívidas, foram obtidos na base Economática ®.

As unidades de análise foram companhias brasileiras de capital aberto com ações negociadas em bolsa, durante o período compreendido entre os anos 1997 e 2006.

---

<sup>37</sup> CHUNG, K.; PRUITT, S. A simple approximation of Tobin's Q. **Financial Management**, v. 23, n. 3, p. 70-74, Autumn 1994.

### 3.3 Caracterização da amostra estudada e das bases de dados

Como critérios de seleção das empresas a serem incluídas na amostra, foram utilizadas como unidades de análise empresas brasileiras de capital aberto, ativas no período 1997 a 2006, que apresentaram informações contábeis na base Economática<sup>®</sup> em pelo menos três anos consecutivos, que publicaram informações trimestrais na base da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e que tiveram ações negociadas em bolsa nesses mesmos anos. Por limitações inerentes à disponibilidade de dados, compuseram a amostra empresas inseridas nas categorias 27 – Metalurgia básica, 17 – Fabricação de produtos têxteis, 24 – Fabricação de produtos químicos, 18 – Confeção de artigos do vestuário e acessórios, 15 – Fabricação de produtos alimentícios e bebidas e 28 – Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos, segundo a classificação de 3 dígitos da Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE), adotada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), conforme as TABELAS 1 e 2.

Foram selecionadas, inicialmente, 69 empresas, das quais seis foram excluídas após a identificação, avaliação e tratamento de dados discrepantes, por meio da análise dos valores da estatística Leverage ao nível de significância de 0,05, e a exclusão de empresas com menos de três períodos para análise. Ao final 63 empresas de 17 subsetores compuseram a amostra analisada, num total de 505 casos – TABELA 2.

**TABELA 1**  
**Composição da amostra – observações por setor CNAE 2 dígitos**

Setor CNAE - 2 dígitos	Frequência	Percentual	Percentual Acumulado
27. Metalurgia básica	68	13,5	13,5
17. Fabricação de produtos têxteis	75	14,9	28,3
24. Fabricação de produtos químicos	75	14,9	43,2
18. Confeção de artigos do vestuário e acessórios	82	16,2	59,4
15. Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	88	17,4	76,8
28. Fabricação de produtos de metal - exceto máquinas e equipamentos	117	23,2	100,0
Total	505	100,0	

Fonte: dados da pesquisa.

**TABELA 2**  
**Composição da amostra – observações por setor CNAE 3 dígitos**

Setor CNAE - 3 dígitos	Frequência	Percentual	Percentual Acumulado
281 - Fabricação de estruturas metálicas e obras de caldeiraria pesada	4	0,8	0,8
156 - Fabricação e refino de açúcar	5	1,0	1,8
247 - Fabricação de sabões, detergentes, produtos de limpeza e artigos de perfumaria	6	1,2	3,0
158 - Fabricação de outros produtos alimentícios	9	1,8	4,8
246 - Fabricação de defensivos agrícolas	9	1,8	6,5
275 - Fundição	10	2,0	8,5
283 - Forjaria, estamparia, metalurgia do pó e serviços de tratamento de metais	11	2,2	10,7
284 - Fabricação de artigos de cutelaria, de serralheria e ferramentas manuais	13	2,6	13,3
241 - Fabricação de produtos químicos inorgânicos	17	3,4	16,6
155 - Moagem, fabricação de produtos amiláceos e de rações balanceadas para animais	20	4,0	20,6
151 - Abate e preparação de produtos de carne e de pescado	27	5,3	25,9
154 - Laticínios	27	5,3	31,3
249 - Fabricação de produtos e preparados químicos diversos	43	8,5	39,8
272 - Siderurgia	58	11,5	51,3
173 - Tecelagem - inclusive fiação e tecelagem	75	14,9	66,1
181 - Confecção de artigos do vestuário	82	16,2	82,4
289 - Fabricação de produtos diversos de metal	89	17,6	100,0
Total	505	100,0	

Fonte: dados da pesquisa.

Os dados relativos às organizações selecionadas para estudo foram coletados por meio da seleção, no banco de dados Economática®, das empresas que atendem aos critérios apresentados anteriormente. Quanto às informações setoriais, os dados relativos ao desempenho do setor e dos subsetores em análise, todos em base anual, foram obtidos junto ao IBGE, fazendo-se uso de consulta direta à base de dados disponível no *web site* da instituição.

Na TABELA 3 são apresentadas informações estatísticas para as variáveis representativas do Ambiente da Indústria, das Estratégias Corporativas, da Capacidade de Gestão de Recursos e do Desempenho, para a amostra trabalhada e para o período considerado e nos Apêndices A a J são apresentadas informações estatísticas descritivas para estas mesmas variáveis ano a ano.

**TABELA 3**  
**Estatísticas descritivas – amostra total**

Constructo	Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância
Ambiente da Indústria (AMBIND)	oreop	7,392	15,244	12,094	1,070	1,146
	rbvmer	9,230	15,160	12,922	1,228	1,507
	rbvpi	13,413	18,087	16,220	0,723	0,523
	rectot	13,265	17,975	16,157	0,724	0,525
	rvliq	13,233	17,858	16,088	0,723	0,523
Estratégias Corporativas (ESTCORP)	divprod	3,986	127,869	42,528	28,954	838,351
	estrutk	0,000	100,000	58,726	29,718	883,159
	invativ	0,000	55,938	4,499	4,929	24,300
	relac1	0,000	10,000	0,333	1,018	1,036
	relac2	0,000	14,000	1,038	2,058	4,235
	relac3	0,000	4,000	0,214	0,596	0,355
taman	8,454	16,356	11,967	1,648	2,715	
Capacidade de Gestão de Recursos (CAPGER)	eficienc	19,546	277,228	74,822	15,195	230,875
	gastorsk	0,000	139,689	5,825	9,255	85,651
	intven	2,293	234,653	20,990	17,663	311,984
Desempenho (DESEMP)	loat	25,206	102,034	67,631	10,366	107,445
	mktshare	0,001	52,979	3,724	6,388	40,802
	qtobin	0,000	19,135	1,596	2,097	4,397
	rentat	150,599	581,490	340,903	29,646	878,872

Fonte: dados da pesquisa.

Deve-se destacar o esforço do pesquisador no processo de garimpagem dos dados, tendo em vista o fato de não ter sido aplicado nenhum software destinado à técnica de *Data Mining* para a construção da base de dados. Os casos foram identificados e as variáveis selecionadas, período a período, visando garantir a qualidade dos dados e a integridade da amostra.

Tendo em vista a possível ocorrência de inconsistências no procedimento de estimação dos parâmetros dos modelos oriundas de valores negativos da variável RENTAT, em virtude da apuração de prejuízo por alguma das empresas analisadas em um ou mais dos períodos analisados, foi somado ao índice original de todas as organizações da amostra o valor de 344,709, simétrico da rentabilidade do ativo apurada pela organização de pior resultado (prejuízo). Este procedimento não insere viés nos dados e limita a exclusão dos casos somente aos identificados como discrepantes, evitando a redução do tamanho da amostra a ponto de inviabilizar o desenvolvimento dos trabalhos.

## **4 APRESENTAÇÃO, TRATAMENTO E ANÁLISE DOS DADOS**

Nesta seção são abordados os resultados obtidos por meio do processamento dos modelos apresentados. Inicialmente foi verificada a adequação da abordagem multinível à análise da variação das variáveis representativas do desempenho. Os modelos propostos com o objetivo de responder à pergunta de pesquisa são descritos na subseção 4.2 e suas análises individual e comparativa são realizadas na subseção seguinte.

A subseção 4.4 é constituída pela análise dos resultados obtidos por meio do processamento dos modelos identificados como mais adequados à análise das relações entre os constructos, por variável de desempenho. Nessa mesma subseção também são avaliados os parâmetros estimados e a rejeição ou não rejeição das hipóteses de pesquisa, em termos de cada uma das variáveis representativas do desempenho. Na última subseção são discutidos os resultados obtidos, tomados por referência os objetivos geral e específicos estabelecidos para a pesquisa.

No QUADRO 4 são apresentados, de forma resumida, os resultados apurados quando do processamento dos dados e da estimação dos modelos de pesquisa.

### QUADRO 4 – Principais resultados da pesquisa

ITENS	RESULTADOS
Modelos de pesquisa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verificada a adequação da abordagem multinível à análise do problema de pesquisa;</li> <li>• Identificado o modelo 4 como adequado à análise da variação da rentabilidade dos ativos, da lucratividade dos ativos e da participação de mercado;</li> <li>• Identificado o modelo 2 como adequado à análise da variação do desempenho no mercado de capitais.</li> </ul>
Variável dependente rentabilidade dos ativos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estratégias corporativas identificadas como mediadoras totais das relações entre ambiente da indústria e desempenho;</li> <li>• Estratégias corporativas de <i>interlocking</i> identificadas como principais mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho;</li> <li>• A capacidade de gestão de recursos mostra-se como mediadora das relações entre estratégias corporativas e desempenho;</li> <li>• Não foi apurada influência significativa da variação ao longo do tempo.</li> </ul>
Variável dependente lucratividade dos ativos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estratégias corporativas identificadas como mediadoras parciais das relações entre ambiente da indústria e desempenho;</li> <li>• Apurada mediação parcial das estratégias de diversificação e direta para as estratégias em termos de tamanho;</li> <li>• A capacidade de gestão de recursos mostra-se como mediadora das relações entre estratégias corporativas e desempenho;</li> <li>• Não foi apurada influência significativa da variação ao longo do tempo.</li> </ul>
Variável dependente participação de mercado	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estimada mediação total das estratégias corporativas nas relações entre ambiente e desempenho;</li> <li>• Somente as estratégias corporativas em termos de tamanho foram identificadas como mediadoras;</li> <li>• A capacidade de gestão de recursos mostra-se como mediadora das relações entre estratégias corporativas e desempenho;</li> <li>• Apurada influência positiva da variação ao longo do tempo.</li> </ul>
Variável dependente desempenho no mercado de capitais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não foi apurada mediação por parte das estratégias corporativas nas relações entre ambiente da indústria e desempenho;</li> <li>• Estratégias corporativas de <i>interlocking</i> identificadas como influenciadoras diretas na variação do desempenho e as estratégias em termos de tamanho e de diversificação como influenciadoras indiretas;</li> <li>• Apurada influência positiva da variação ao longo do tempo.</li> </ul>

Fonte: Elaborado pelo autor.

#### 4.1 Análise da adequação da abordagem multinível

Primeiramente foi utilizado um modelo nulo – Equação (7) – para cada uma das quatro variáveis dependentes – RENTAT, LOAT, QTOBIN e MKTSHARE – com o objetivo de avaliar a aplicabilidade da perspectiva hierárquica à análise dos fatores determinantes do desempenho das organizações estudadas.

A avaliação dos modelos por meio do Índice de Correlação Intraclasse – ICI, que mensura a proporção de explicação de variância na variável dependente correspondente a cada nível hierárquico (LUKE, 2004), aponta a viabilidade de estimação dos parâmetros para três níveis, no caso das variáveis dependentes RENTAT, LOAT e MKTSHARE, e que há percentuais significativos de variância entre os níveis considerados e sem concentração expressiva em um determinado nível.

Para a variável dependente QTOBIN foi indicada a relevância de somente dois níveis de análise, devendo ser destacado que o nível relativo à indústria apresenta pouca contribuição para a compreensão das variações da variável QTOBIN, refletindo a possibilidade de não ocorrência de variações significativas entre as indústrias analisadas – TABELA 4.

Equação (7):

$$Y_{tij} = \pi_{0ij} + \varepsilon_{tij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j} + r_{ij}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000} + \mu_j$$

Onde:

$Y_{tij}$  = variável dependente - desempenho;

$\pi_{0ij}$  = desempenho médio para o nível 1;

$\beta_{00j}$  = desempenho médio para o nível 2; e

$\gamma_{000}$  = desempenho médio para o nível 3.

**TABELA 4**  
**ICI para modelo nulo**

Variável Dependente DESEMP	No tempo $\varepsilon_{ij}$		Entre empresas $\Gamma_{0ij}$				Entre indústrias $\mu_j$			
	Componente de variância	ICI	Componente de variância	$\chi^2$	p-valor	ICI	Componente de variância	$\chi^2$	p-valor	ICI
RENTAT	435,227	48,480	369,704	211,244	0,000 *	41,181	92,821	30,113	0,017 **	10,339
LOAT	50,540	39,043	38,991	104,681	0,000 *	30,121	39,917	59,470	0,000 *	30,836
QTOBIN	2,140	50,922	2,054	571,191	0,000 *	48,866	0,009	24,626	0,076	0,212
MKTSHARE	10,211	24,569	23,202	230,050	0,000 *	55,824	8,149	39,415	0,001 *	19,607

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\* - significativa a 5%.

Considerando a perspectiva evolucionária proposta no problema de pesquisa orientador deste trabalho e com o objetivo de mensurar a influência do tempo nas variáveis representativas do desempenho das organizações que compõem a amostra, foi analisado o modelo representado na Equação (8), que considera o efeito da variável ONDA, a qual assume valores entre 0 e 9 correspondentes ao período de 1997 a 2006, nas variações no desempenho, seguindo o procedimento adotado por Short *et al.* (2006). Deve-se ressaltar que o modelo considera como não variáveis os efeitos do tempo tanto para entre empresas, como para entre indústrias.

Equação (8):

$$Y_{ij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij}(\text{ONDA}) + \varepsilon_{ij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j} + \Gamma_{0ij}$$

$$\pi_{1ij} = \beta_{10j}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000} + \mu_{00j}$$

$$\beta_{10j} = \gamma_{100}$$

Onde:

$Y_{ij}$  = variável dependente - desempenho;

$\pi_{0ij}$  = desempenho médio para o nível 1;

$\pi_{1ij}$  = efeito da variável ONDA no desempenho para o nível 1;

$\beta_{00j}$  = desempenho médio para o nível 2;

$\beta_{10j}$  = efeito da variável ONDA no desempenho para o nível 2;

$\gamma_{000}$  = desempenho médio para o nível 3; e

$\gamma_{100}$  = efeito da variável ONDA no desempenho para o nível 3.

De forma semelhante aos resultados obtidos para o modelo nulo, a análise do ICI para a inclusão da variável ONDA no modelo aponta para a viabilidade de estimação dos parâmetros para três níveis, no caso das variáveis dependentes RENTAT, LOAT e MKTSHARE e a relevância de somente dois níveis para a variável dependente QTOBIN - TABELA 5.

**TABELA 5**  
**ICI para modelo com ONDA**

Variável Dependente DESEMP	No tempo $\varepsilon_{ij}$		Entre empresas $\tau_{ij}$				Entre indústrias $\mu_j$			
	Componente de variância	ICI	Componente de variância	$\chi^2$	p-valor	ICI	Componente de variância	$\chi^2$	p-valor	ICI
RENTAT	432,570	48,208	372,900	214,192	0,000 *	41,558	91,837	29,979	0,018 **	10,235
LOAT	49,665	38,806	38,425	104,047	0,000 *	30,024	39,892	60,046	0,000 *	31,170
QTOBIN	1,939	47,337	2,150	647,193	0,000 *	52,489	0,007	23,625	0,098	0,174
MKTSHARE	9,262	22,742	23,513	236,715	0,000 *	57,732	7,952	38,341	0,002 *	19,526

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significante a 1%;

\*\* - significante a 5%.

Os indicadores de ajuste comparativo dos modelos estimados são apresentados na TABELA 6, a seguir. Conforme indicado por Luke (2004) os modelos podem ser comparados por meio dos índices *Deviance*, *Akaike Information Criterion* (AIC) e *Bayesian Information Criterion* (BIC).

*Deviance* representa o nível de alinhamento entre os dados e o modelo e, de acordo com a indicação do autor, não deve ser interpretado diretamente. Ou seja, não apresenta um ponto de referência para avaliação do alinhamento, mas deve ser utilizado como referência para comparação entre os modelos – quanto menor o *Deviance*, melhor o ajuste. A verificação da significância estatística da diferença entre os índices apurados é feita por meio do teste qui-quadrado.

Conforme destacado por Luke (2004), o índice *Deviance* é diretamente e inversamente influenciado pelo número de parâmetros estimados no modelo. Como alternativas e complementos para a avaliação dos modelos o autor sugere a adoção dos testes AIC e BIC, em função destes índices serem baseados no *Deviance* e de certa forma penalizarem modelos

com maior número de parâmetros ( $AIC = Deviance + 2p$  e  $BIC = Deviance + p \ln(N)$ , com  $p =$  número de parâmetros e  $N$  o tamanho da amostra).

De forma semelhante ao *Deviance*, quanto menores o AIC e o BIC, melhor o ajuste do modelo. Nas análises e avaliações que se seguem, foram utilizados os testes para *Deviance* e AIC, em virtude da ausência de uma referência em relação à amostra a ser utilizada no cálculo do BIC – se do primeiro, do segundo ou do terceiro nível do modelo (LUKE, 2004).

**TABELA 6**  
**Indicadores de ajuste comparativo - modelo NULO e modelo ONDA**

Variável Dependente DESEMP	Deviance		Número de Parâmetros		DN-DO	p-valor	AIC	
	NULO (DN)	ONDA (DO)	NULO	ONDA			NULO	ONDA
RENTAT	4.637,701	4.635,300	4	5	2,401	0,121	4.645,701	4.645,300
LOAT	3.557,505	3.548,998	4	5	8,507	0,004 *	3.565,505	3.558,998
QTOBIN	1.951,575	1.909,788	4	5	41,786	0,000 *	1.959,575	1.919,788
MKTSHARE	2.802,085	2.759,177	4	5	42,909	0,000 *	2.810,085	2.769,177

Fonte: dados da pesquisa.

NULO = modelo nulo

ONDA = modelo com variável independente ONDA

n = 505

\* - significativa a 1%.

Com referência nos índices apresentados na TABELA 6, o modelo ONDA se mostrou mais ajustado que o modelo NULO para as variáveis dependentes LOAT, QTOBIN e MKTSHARE, resultado que apontou para a consideração da influência do tempo na variação do desempenho das organizações constituintes da amostra estudada, mensurado por meio dessas variáveis.

Em relação à variável RENTAT, os resultados obtidos para os três índices apontaram para o melhor ajuste do modelo nulo e, conseqüentemente, para a não significância do efeito do tempo na variação da variável em questão, assim como a não significância estatística do peso estimado para a variável ONDA –  $\pi_{1ij}(\text{onda})$  - em relação à variável RENTAT (-0,5652;  $p > 0,05$ ) (TAB. 7).

**TABELA 7**  
**Coefficientes estimados - modelo ONDA**

Parâmetros	RENTAT		LOAT		QTOBIN		MKTSHARE	
	Coefficiente	p-valor	Coefficiente	p-valor	Coefficiente	p-valor	Coefficiente	p-valor
$\pi_{0ij}$	341,480	0,000 *	65,325	0,000 *	1,059	0,000 *	4,986	0,000 *
$\pi_{1ij}(\text{onda})$	-0,565	0,120	0,362	0,004 *	0,162	0,000 *	-0,360	0,000 *

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

Conforme pode ser observado na TABELA 7, foram apurados coeficientes positivos para o efeito da variável ONDA nas variáveis LOAT e QTOBIN (0,3616 e 0,1619, respectivamente), indicando uma tendência de incremento no desempenho operacional e de mercado com o passar do tempo, ao passo que o coeficiente negativo apurado para a variável MKTSHARE (-0,3598) aponta para uma tendência de redução da participação de mercado das empresas com o passar do tempo.

Outro aspecto a ser considerado para a inclusão da variável ONDA no modelo analisado é sua contribuição para a explicação da variância das variáveis dependentes, que é realizada por meio da avaliação da mudança nos componentes de variância (TAB. 8).

Com referência nos resultados apurados, pode-se afirmar que a variação no tempo contribui para a explicação da variação nos valores mensurados para as variáveis dependentes, apesar dos valores negativos para a diferença nos componentes de variância para a variável QTOBIN no nível 1 e para as variáveis RENTAT e MKTSHARE no nível 2 indicarem uma piora na capacidade explicativa com a inclusão da variável ONDA, piora esta não considerada significativa em função de sua pouca relevância (-0,47%, - 0,86% e -1,34%, respectivamente).

**TABELA 8**  
**Capacidade explicativa comparada – modelos NULO e ONDA**

Critérios para comparação	Variável Dependente	MODELOS	
		Nulo	ONDA
Componente de Variância (CV) - Nível 1	RENTAT	435,227	432,570
	LOAT	50,540	49,665
	QTOBIN	2,140	2,150
	MKTSHARE	10,211	9,262
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 1	RENTAT	-----	0,006
	LOAT	-----	0,017
	QTOBIN	-----	-0,005
	MKTSHARE	-----	0,093
Componente de Variância (CV) - Nível 2	RENTAT	369,704	372,900
	LOAT	38,991	38,425
	QTOBIN	2,054	1,939
	MKTSHARE	23,202	23,513
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 2	RENTAT	-----	-0,009
	LOAT	-----	0,015
	QTOBIN	-----	0,056
	MKTSHARE	-----	-0,013
Componente de Variância (CV) - Nível 3	RENTAT	92,821	91,837
	LOAT	39,917	39,892
	QTOBIN	0,009	0,007
	MKTSHARE	8,149	7,952
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 3	RENTAT	-----	0,011
	LOAT	-----	0,001
	QTOBIN	-----	0,198
	MKTSHARE	-----	0,024

Fonte: dados da pesquisa.

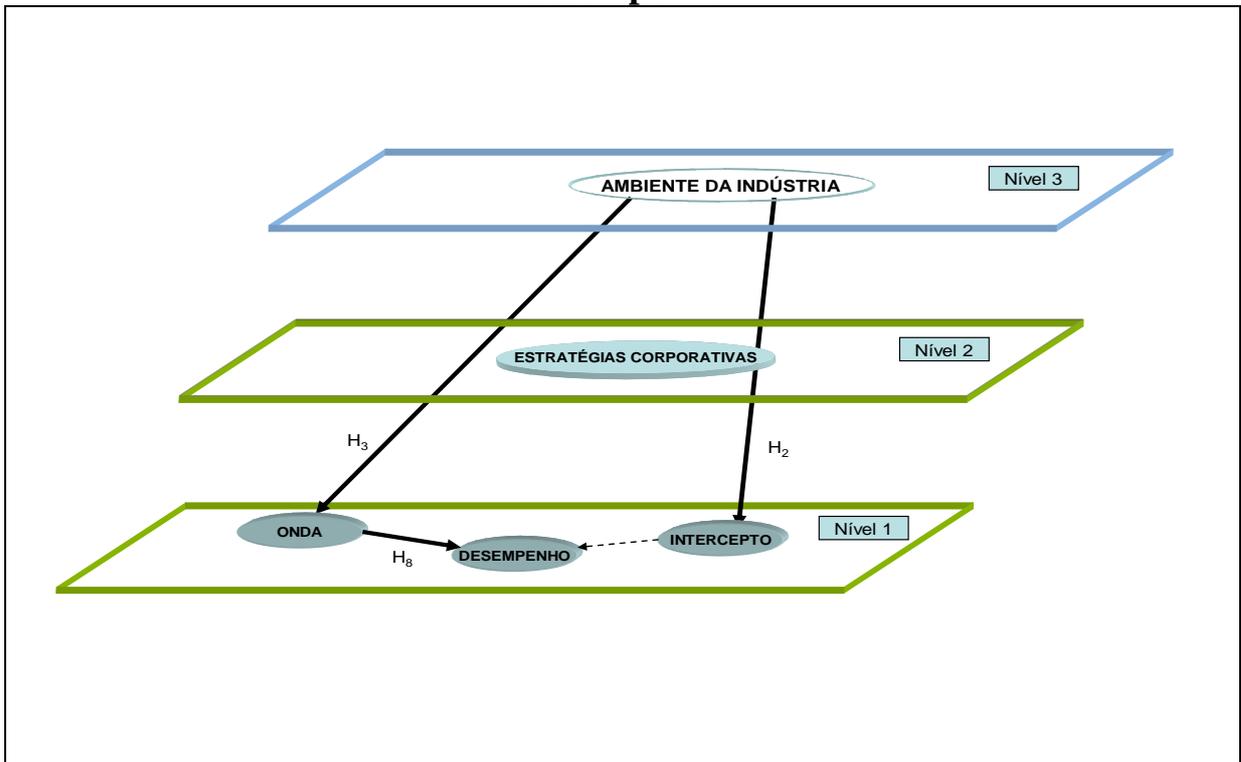
a – redução da variância não explicada. Valores negativos representam decréscimo na capacidade explicativa.

Na busca pela identificação das relações entre os fatores determinantes do desempenho das organizações focadas neste estudo e com referência nas bases teóricas apresentadas anteriormente, foram propostos quatro modelos que refletem a característica hierárquica dessas relações, os quais serão apresentados e analisados na próxima subseção.

## 4.2 Descrição dos modelos

No primeiro modelo analisado (FIGURA 7) considerou-se que o desempenho organizacional é influenciado pela variação ao longo do tempo (Nível 1), que é influenciada pelo desempenho conjunto das organizações que compõem a indústria (Nível 3) que, por sua vez, influencia o desempenho médio (Intercepto) – Equação (9).

**FIGURA 7: Modelo 1 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho**



Fonte: Elaborada pelo autor.

H<sub>2</sub>, H<sub>3</sub> e H<sub>8</sub> – vide QUADRO 3.

Equação (9):

$$Y_{tij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij}(\text{ONDA}) + \varepsilon_{tij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j} + r_{0ij}$$

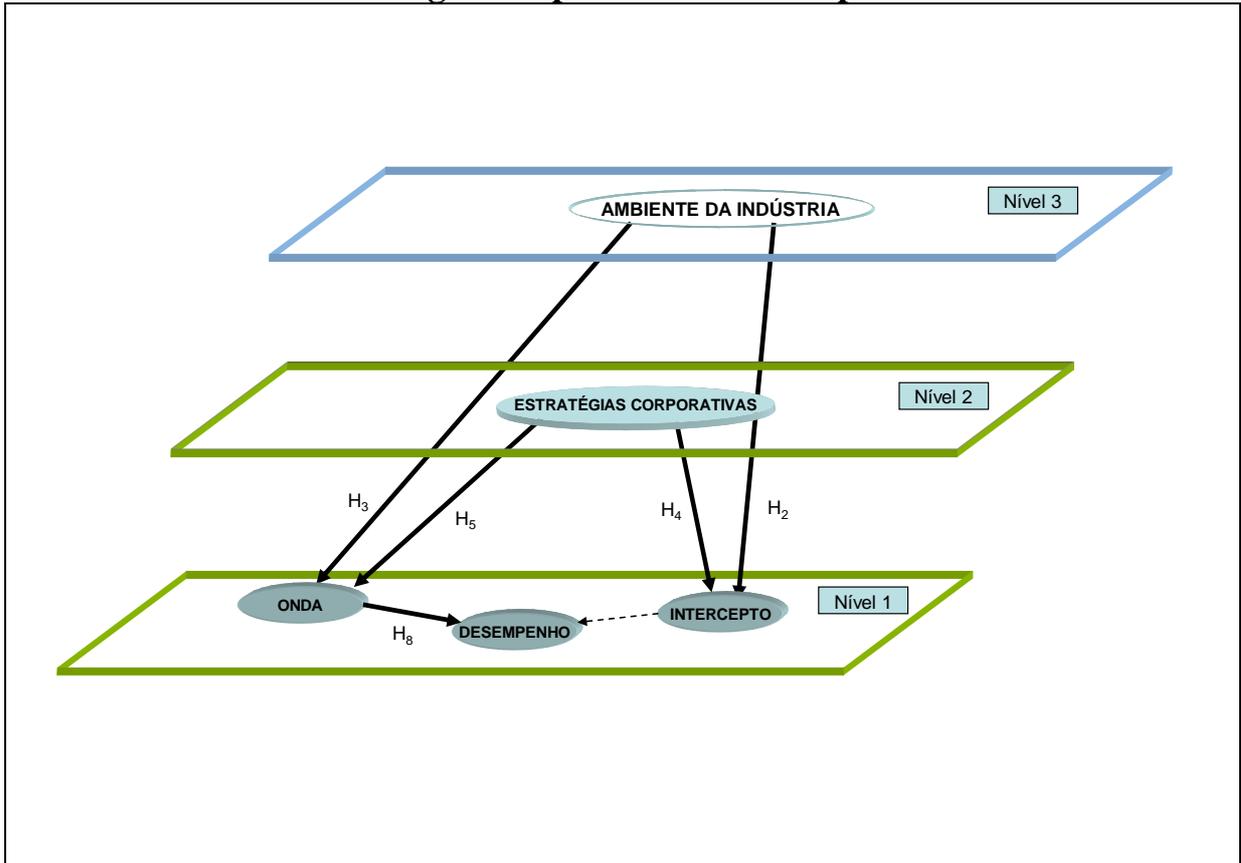
$$\pi_{1ij} = \beta_{10j} + r_{1ij}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000} + \gamma_{001}(\text{RECTOT}) + \gamma_{002}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{003}(\text{RBVPI}) + \gamma_{004}(\text{RBVMER}) + \gamma_{005}(\text{OREOP}) + \mu_{00j}$$

$$\beta_{10j} = \gamma_{100} + \gamma_{101}(\text{RECTOT}) + \gamma_{102}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{103}(\text{RBVPI}) + \gamma_{104}(\text{RBVMER}) + \gamma_{105}(\text{OREOP}) + \mu_{10j}$$

No segundo modelo analisado (FIGURA 8) considerou-se que o desempenho organizacional é influenciado pela variação ao longo do tempo (Nível 1), que é influenciada pelas estratégias corporativas (Nível 2). O desempenho conjunto das organizações que compõem a indústria (Nível 3) influencia as variações no tempo e o desempenho médio (Intercepto), o qual também é influenciado pelas estratégias corporativas – Equação (10).

**FIGURA 8: Modelo 2 – Relações diretas entre ambiente da indústria, estratégias corporativas e desempenho**



Fonte: Elaborada pelo autor.

H<sub>2</sub>, H<sub>3</sub>, H<sub>4</sub>, H<sub>5</sub> e H<sub>8</sub> – vide QUADRO 3.

Equação (10):

$$Y_{ij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij}(\text{ONDA}) + \varepsilon_{ij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j} + \beta_{01j}(\text{TAMAN}) + \beta_{02j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{03j}(\text{INVATIV}) + \beta_{04j}(\text{ESTRUTK}) + \beta_{05j}(\text{RELAC3}) + \beta_{06j}(\text{RELAC2}) + \beta_{07j}(\text{RELAC1}) + r_{0ij}$$

$$\pi_{1ij} = \beta_{10j} + \beta_{11j}(\text{TAMAN}) + \beta_{12j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{13j}(\text{INVATIV}) + \beta_{14j}(\text{ESTRUTK}) + \beta_{15j}(\text{RELAC3}) + \beta_{16j}(\text{RELAC2}) + \beta_{17j}(\text{RELAC1}) + r_{1ij}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000} + \gamma_{001}(\text{RECTOT}) + \gamma_{002}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{003}(\text{RBVPI}) + \gamma_{004}(\text{RBVMER}) + \gamma_{005}(\text{OREOP}) + \mu_{00j}$$

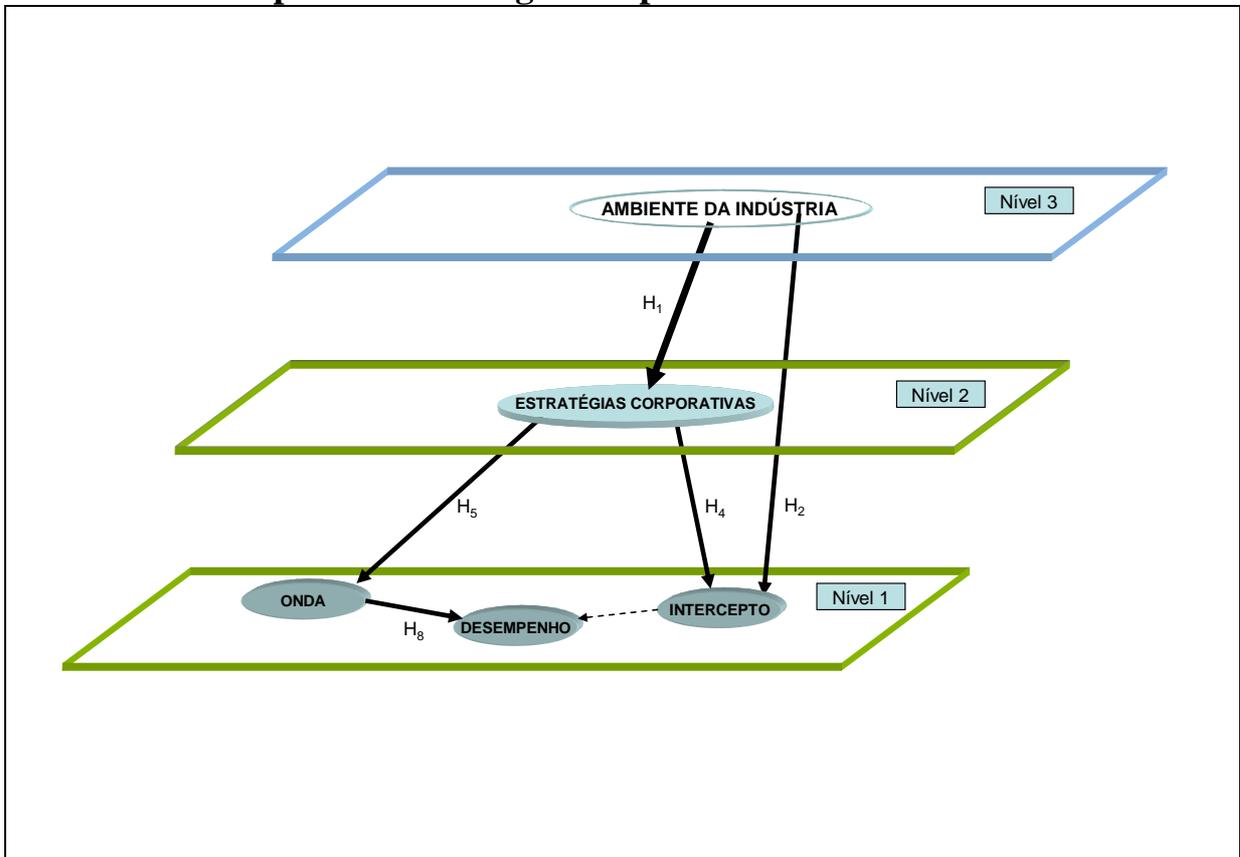
$$\beta_{01j} = \gamma_{010}; \beta_{02j} = \gamma_{020}; \beta_{00j} = \gamma_{000}; \beta_{04j} = \gamma_{040}; \beta_{05j} = \gamma_{050}; \beta_{06j} = \gamma_{060}; \beta_{07j} = \gamma_{070}$$

$$\beta_{10j} = \gamma_{100} + \gamma_{101}(\text{RECTOT}) + \gamma_{102}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{103}(\text{RBVPI}) + \gamma_{104}(\text{RBVMER}) + \gamma_{105}(\text{OREOP}) + \mu_{10j}$$

$$\beta_{11j} = \gamma_{110}; \beta_{12j} = \gamma_{120}; \beta_{13j} = \gamma_{130}; \beta_{14j} = \gamma_{140}; \beta_{15j} = \gamma_{150}; \beta_{16j} = \gamma_{160}; \beta_{17j} = \gamma_{170}$$

Quanto ao Modelo 3 (FIGURA 9) considerou-se que o desempenho organizacional é influenciado pela variação ao longo do tempo (Nível 1), que é influenciada pelas estratégias corporativas (Nível 2). O desempenho conjunto das organizações que compõem a indústria (Nível 3) influencia as estratégias corporativas (Nível 2) e o desempenho médio (Intercepto), também é influenciado pelas estratégias corporativas – Equação (11).

**FIGURA 9: Modelo 3 – Relações diretas entre ambiente da indústria e desempenho e estratégias corporativas como mediadoras**



Fonte: Elaborada pelo autor.

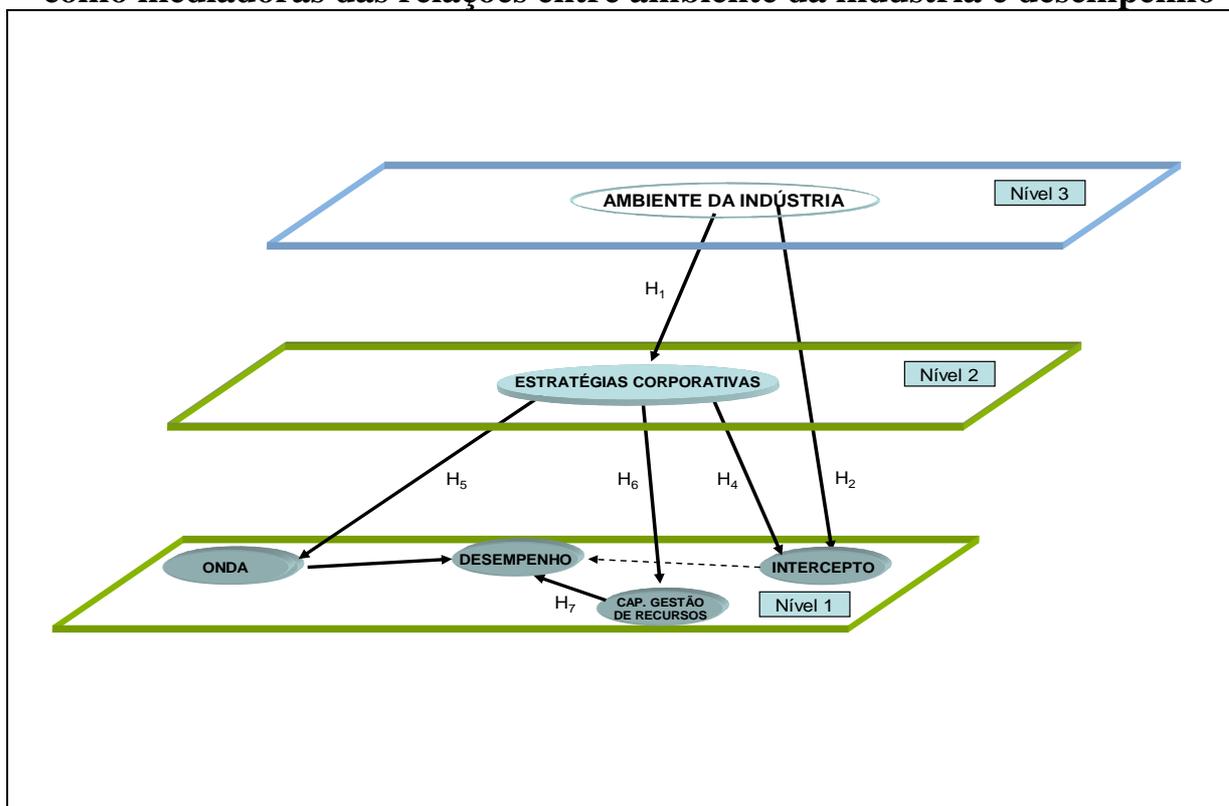
$H_1, H_2, H_4, H_5$  e  $H_8$  – vide QUADRO 3.

Equação (11):

$$\begin{aligned}
 Y_{ij} &= \pi_{0ij} + \pi_{1ij}(\text{ONDA}) + \varepsilon_{ij} \\
 \pi_{0ij} &= \beta_{00j} + \beta_{01j}(\text{TAMAN}) + \beta_{02j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{03j}(\text{INVATIV}) + \beta_{04j}(\text{ESTRUTK}) + \\
 &\quad + \beta_{05j}(\text{RELAC3}) + \beta_{06j}(\text{RELAC2}) + \beta_{07j}(\text{RELAC1}) + r_{0ij} \\
 \pi_{1ij} &= \beta_{10j} + \beta_{11j}(\text{TAMAN}) + \beta_{12j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{13j}(\text{INVATIV}) + \beta_{14j}(\text{ESTRUTK}) + \\
 &\quad + \beta_{15j}(\text{RELAC3}) + \beta_{16j}(\text{RELAC2}) + \beta_{17j}(\text{RELAC1}) + r_{1ij} \\
 \beta_{00j} &= \gamma_{000} + \gamma_{001}(\text{RECTOT}) + \gamma_{002}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{003}(\text{RBVPI}) + \gamma_{004}(\text{RBVMER}) + \gamma_{005}(\text{OREOP}) + \mu_{00j} \\
 \beta_{01j} &= \gamma_{010}; \beta_{02j} = \gamma_{020}; \beta_{03j} = \gamma_{000}; \beta_{04j} = \gamma_{040}; \beta_{05j} = \gamma_{050}; \beta_{06j} = \gamma_{060}; \beta_{07j} = \gamma_{070}; \beta_{10j} = \gamma_{100} \\
 \beta_{11j} &= \gamma_{110} + \gamma_{111}(\text{RECTOT}) + \gamma_{112}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{113}(\text{RBVPI}) + \gamma_{114}(\text{RBVMER}) + \gamma_{115}(\text{OREOP}) + \mu_{11j} \\
 \beta_{12j} &= \gamma_{120} + \gamma_{121}(\text{RECTOT}) + \gamma_{122}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{123}(\text{RBVPI}) + \gamma_{124}(\text{RBVMER}) + \gamma_{125}(\text{OREOP}) + \mu_{12j} \\
 \beta_{13j} &= \gamma_{130} + \gamma_{131}(\text{RECTOT}) + \gamma_{132}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{133}(\text{RBVPI}) + \gamma_{134}(\text{RBVMER}) + \gamma_{135}(\text{OREOP}) + \mu_{13j} \\
 \beta_{14j} &= \gamma_{140} + \gamma_{141}(\text{RECTOT}) + \gamma_{142}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{143}(\text{RBVPI}) + \gamma_{144}(\text{RBVMER}) + \gamma_{145}(\text{OREOP}) + \mu_{14j} \\
 \beta_{15j} &= \gamma_{150} + \gamma_{151}(\text{RECTOT}) + \gamma_{152}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{153}(\text{RBVPI}) + \gamma_{154}(\text{RBVMER}) + \gamma_{155}(\text{OREOP}) + \mu_{15j} \\
 \beta_{16j} &= \gamma_{160} + \gamma_{161}(\text{RECTOT}) + \gamma_{162}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{163}(\text{RBVPI}) + \gamma_{164}(\text{RBVMER}) + \gamma_{165}(\text{OREOP}) + \mu_{16j} \\
 \beta_{17j} &= \gamma_{170} + \gamma_{171}(\text{RECTOT}) + \gamma_{172}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{173}(\text{RBVPI}) + \gamma_{174}(\text{RBVMER}) + \gamma_{175}(\text{OREOP}) + \mu_{17j}
 \end{aligned}$$

Na concepção do Modelo 4 (FIGURA 10) considerou-se que o desempenho organizacional é influenciado pela capacidade de gestão de recursos (Nível 1), que é influenciada pelas estratégias corporativas (Nível 2), que também influenciam as variações oriundas da passagem do tempo. O desempenho conjunto das organizações que compõem a indústria (Nível 3) influencia as estratégias corporativas (Nível 2) e o desempenho médio (Intercepto). Foram mensuradas as relações diretas entre o tempo e o desempenho organizacional – Equação (12) – e também foram consideradas as influências diretas das estratégias corporativas (Nível 2) no desempenho médio das organizações estudadas (Intercepto).

**FIGURA 10: Modelo 4 – Estratégia e capacidade de gestão de recursos como mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho**



Fonte: Elaborada pelo autor.

H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub>, H<sub>4</sub>, H<sub>5</sub>, H<sub>6</sub> e H<sub>7</sub> – vide QUADRO 3.

Equação (12):

$$Y_{ij} = \pi_{0ij} + \pi_{1ij}(\text{ONDA}) + \pi_{2ij}(\text{INTVEN}) + \pi_{3ij}(\text{EFICIENC}) + \pi_{4ij}(\text{GASTOSK}) + \varepsilon_{ij}$$

$$\pi_{0ij} = \beta_{00j} + \beta_{01j}(\text{TAMAN}) + \beta_{02j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{03j}(\text{INVATIV}) + \beta_{04j}(\text{ESTRUTK}) + \beta_{05j}(\text{RELAC3}) + \beta_{06j}(\text{RELAC2}) + \beta_{07j}(\text{RELAC1}) + r_{0ij}$$

$$\pi_{1ij} = \beta_{10j} + \beta_{11j}(\text{TAMAN}) + \beta_{12j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{13j}(\text{INVATIV}) + \beta_{14j}(\text{ESTRUTK}) + \beta_{15j}(\text{RELAC3}) + \beta_{16j}(\text{RELAC2}) + \beta_{17j}(\text{RELAC1}) + r_{1ij}$$

$$\pi_{2ij} = \beta_{20j} + \beta_{21j}(\text{TAMAN}) + \beta_{22j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{23j}(\text{INVATIV}) + \beta_{24j}(\text{ESTRUTK}) + \beta_{25j}(\text{RELAC3}) + \beta_{26j}(\text{RELAC2}) + \beta_{27j}(\text{RELAC1}) + r_{2ij}$$

$$\pi_{3ij} = \beta_{30j} + \beta_{31j}(\text{TAMAN}) + \beta_{32j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{33j}(\text{INVATIV}) + \beta_{34j}(\text{ESTRUTK}) + \beta_{35j}(\text{RELAC3}) + \beta_{36j}(\text{RELAC2}) + \beta_{37j}(\text{RELAC1}) + r_{3ij}$$

$$\pi_{4ij} = \beta_{40j} + \beta_{41j}(\text{TAMAN}) + \beta_{42j}(\text{DIVPROD}) + \beta_{43j}(\text{INVATIV}) + \beta_{44j}(\text{ESTRUTK}) + \beta_{45j}(\text{RELAC3}) + \beta_{46j}(\text{RELAC2}) + \beta_{47j}(\text{RELAC1}) + r_{4ij}$$

$$\beta_{00j} = \gamma_{000} + \gamma_{001}(\text{RECTOT}) + \gamma_{002}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{003}(\text{RBVPI}) + \gamma_{004}(\text{RBVMER}) + \gamma_{005}(\text{OREOP}) + \mu_{00j}$$

$$\beta_{01j} = \gamma_{010}; \beta_{02j} = \gamma_{020}; \beta_{00j} = \gamma_{000}; \beta_{04j} = \gamma_{040}; \beta_{05j} = \gamma_{050}; \beta_{06j} = \gamma_{060}; \beta_{07j} = \gamma_{070}$$

$$\beta_{10j} = \gamma_{100} + \mu_{10j}$$

$$\beta_{11j} = \gamma_{110} + \gamma_{111}(\text{RECTOT}) + \gamma_{112}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{113}(\text{RBVPI}) + \gamma_{114}(\text{RBVMER}) + \gamma_{115}(\text{OREOP}) + \mu_{11j}$$

$$\beta_{12j} = \gamma_{120} + \gamma_{121}(\text{RECTOT}) + \gamma_{122}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{123}(\text{RBVPI}) + \gamma_{124}(\text{RBVMER}) + \gamma_{125}(\text{OREOP}) + \mu_{12j}$$

$$\beta_{13j} = \gamma_{130} + \gamma_{131}(\text{RECTOT}) + \gamma_{132}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{133}(\text{RBVPI}) + \gamma_{134}(\text{RBVMER}) + \gamma_{135}(\text{OREOP}) + \mu_{13j}$$

$$\beta_{14j} = \gamma_{140} + \gamma_{141}(\text{RECTOT}) + \gamma_{142}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{143}(\text{RBVPI}) + \gamma_{144}(\text{RBVMER}) + \gamma_{145}(\text{OREOP}) + \mu_{14j}$$

$$\beta_{15j} = \gamma_{150} + \gamma_{151}(\text{RECTOT}) + \gamma_{152}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{153}(\text{RBVPI}) + \gamma_{154}(\text{RBVMER}) + \gamma_{155}(\text{OREOP}) + \mu_{15j}$$

$$\beta_{16j} = \gamma_{160} + \gamma_{161}(\text{RECTOT}) + \gamma_{162}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{163}(\text{RBVPI}) + \gamma_{164}(\text{RBVMER}) + \gamma_{165}(\text{OREOP}) + \mu_{16j}$$

$$\beta_{17j} = \gamma_{170} + \gamma_{171}(\text{RECTOT}) + \gamma_{172}(\text{RVLIQ}) + \gamma_{173}(\text{RBVPI}) + \gamma_{174}(\text{RBVMER}) + \gamma_{175}(\text{OREOP}) + \mu_{17j}$$

$$\beta_{20j} = \gamma_{200}; \beta_{21j} = \gamma_{210}; \beta_{22j} = \gamma_{220}; \beta_{23j} = \gamma_{230}; \beta_{24j} = \gamma_{240}; \beta_{25j} = \gamma_{250}; \beta_{26j} = \gamma_{260}; \beta_{27j} = \gamma_{270}$$

$$\beta_{30j} = \gamma_{300}; \beta_{31j} = \gamma_{310}; \beta_{32j} = \gamma_{320}; \beta_{33j} = \gamma_{330}; \beta_{34j} = \gamma_{340}; \beta_{35j} = \gamma_{350}; \beta_{36j} = \gamma_{360}; \beta_{37j} = \gamma_{370}$$

$$\beta_{40j} = \gamma_{400}; \beta_{41j} = \gamma_{410}; \beta_{42j} = \gamma_{420}; \beta_{43j} = \gamma_{430}; \beta_{44j} = \gamma_{440}; \beta_{45j} = \gamma_{450}; \beta_{46j} = \gamma_{460}; \beta_{47j} = \gamma_{470}$$

Com o objetivo de verificar a adequação dos modelos à análise das relações hierárquicas propostas, foram realizadas comparações dos ajustes de cada um dos quatro modelos ao ajuste do modelo NULO (TAB. 9), conforme procedimento adotado por Luke (2004) e utilizado anteriormente para comparação entre os ajustes dos modelos NULO e ONDA.

**TABELA 9**  
**Comparações entre ajuste dos modelos NULO e 1 a 4.**

Critérios para comparação	Variável Dependente	MODELOS				
		Nulo	1	2	3	4
Deviance	RENTAT	4.637,701	4.535,127	4.477,989	4.363,932	4.219,500
	LOAT	3.557,505	3.469,027	3.444,327	3.386,676	2.443,930
	QTOBIN	1.951,575	1.616,017	1.580,366	1.480,864	1.444,537
	MKTSHARE	2.802,085	2.340,001	2.279,576	2.174,070	1.969,355
Dif. Deviance	RENTAT	---	102,574 *	159,712 *	273,769 *	418,201 *
	LOAT	---	88,478 *	113,178 *	170,829 *	1.113,576 *
	QTOBIN	---	335,558 *	371,208 *	470,711 *	507,038 *
	MKTSHARE	---	462,084 *	522,510 *	628,015 *	832,731 *
Parâmetros	RENTAT	4	19	33	96	141
	LOAT	4	19	33	96	141
	QTOBIN	4	19	33	96	141
	MKTSHARE	4	19	33	96	141
AIC	RENTAT	4.645,701	4.573,127	4.543,989	4.555,932	4.501,500
	LOAT	3.565,505	3.507,027	3.510,327	3.578,676	2.725,930
	QTOBIN	1.959,575	1.654,017	1.646,366	1.672,864	1.726,537
	MKTSHARE	2.810,085	2.378,001	2.345,576	2.366,070	2.251,355

Fonte: dados da pesquisa.

\* - teste qui-quadrado - significante a 1%.

Todos os modelos apresentaram valores de *Deviance* menores que os apurados para o modelo NULO e as diferenças entre eles são estatisticamente significantes ( $p < 0,01$ ). De forma semelhante, o índice AIC calculado para os modelos 1, 2 e 4 é menor que o calculado para o modelo NULO, exceto para o modelo 3, no caso específico da variável dependente LOAT (3.578,676), com diferença de 0,37% para o modelo NULO.

De acordo com os índices apurados, e considerando-se a irrelevância da diferença de ajuste apurada para o modelo 3 e o modelo NULO apresentada anteriormente, pode-se afirmar que os modelos propostos se mostram adequados para a análise das relações entre os fatores determinantes do desempenho das organizações estudadas, sob uma perspectiva hierárquica. Tal afirmação também encontra respaldo na capacidade explicativa dos modelos apurada por meio da diferença entre os Componentes de Variância – CV do modelo NULO e dos modelos 1 a 4 (TAB. 10).

Os modelos 1 a 4 apresentam melhor capacidade explicativa da variância da variável dependente que o modelo NULO para todas as variáveis dependentes, quando considerado o primeiro nível de análise. Quanto ao segundo nível, os modelos 1, 2 e 3 apresentam melhor capacidade explicativa que o modelo NULO para a variável RENTAT. Já para as variáveis LOAT e QTOBIN todos os modelos apresentam melhor capacidade explicativa que o modelo NULO, ao passo que para a variável dependente MKTSHARE nenhum dos modelos propostos apresenta melhor capacidade explicativa que o modelo NULO.

Ao focar o terceiro nível, identifica-se que os modelos apresentam melhor capacidade explicativa da variância das variáveis RENTAT, LOAT e MKTSHARE que o modelo NULO, ao passo que, quando analisada a variável dependente QTOBIN, identifica-se uma melhor capacidade explicativa somente para o modelo 1.

**TABELA 10**  
**Capacidade explicativa comparada - modelos NULO e 1 a 4.**

Critérios para comparação	Variável Dependente	MODELOS				
		Nulo	1	2	3	4
Componente de Variância (CV) - Nível 1	RENTAT	435,227	270,736	265,177	243,882	125,490
	LOAT	50,540	35,940	35,864	36,568	4,254
	QTOBIN	2,140	0,912	0,909	0,912	0,813
	MKTSHARE	10,211	3,057	3,000	2,696	1,417
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 1	RENTAT	-----	0,378	0,391	0,440	0,712
	LOAT	-----	0,289	0,290	0,276	0,916
	QTOBIN	-----	0,574	0,575	0,574	0,620
	MKTSHARE	-----	0,701	0,706	0,736	0,861
Componente de Variância (CV) - Nível 2	RENTAT	369,704	249,022	193,838	268,721	716,463
	LOAT	38,991	31,200	21,905	27,845	1,250
	QTOBIN	2,054	0,359	0,150	0,164	0,187
	MKTSHARE	23,202	46,973	23,577	26,878	37,674
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 2	RENTAT	-----	0,326	0,476	0,273	-0,938
	LOAT	-----	0,200	0,438	0,286	0,968
	QTOBIN	-----	0,825	0,927	0,920	0,909
	MKTSHARE	-----	-1,024	-0,016	-0,158	-0,624
Componente de Variância (CV) - Nível 3	RENTAT	92,821	0,290	4,644	9,377	0,185
	LOAT	39,917	30,602	35,575	18,094	0,001
	QTOBIN	0,009	0,000	0,063	0,054	0,033
	MKTSHARE	8,149	6,187	1,815	0,000	2,608
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 3	RENTAT	-----	0,997	0,950	0,899	0,998
	LOAT	-----	0,233	0,109	0,547	1,000
	QTOBIN	-----	0,948	-6,058	-5,027	-2,677
	MKTSHARE	-----	0,241	0,777	1,000	0,680

Fonte: dados da pesquisa.

a – redução da variância não explicada. Valores negativos representam decréscimo na capacidade explicativa.

### **4.3 Análise dos modelos**

Conforme abordado anteriormente na sessão 2, o paradigma inicial da Teoria da Organização Industrial tem por referência que a estrutura da indústria determina o comportamento individual das firmas e que o comportamento conjunto destas determina o desempenho coletivo no seu mercado de atuação.

Com base nesse pressuposto foi proposto o modelo 1, apresentado anteriormente, que representa as relações diretas entre o ambiente da indústria e o desempenho médio das organizações – Indústria x Intercepto – e entre o ambiente da indústria e o desempenho das organizações, mediado pelo tempo – Indústria x Onda x Desempenho, cuja análise é realizada a seguir.

#### **4.3.1 Análise do modelo 1**

A capacidade explicativa do modelo 1, no nível 1, somente é superior à do modelo 2 para a variável LOAT. No caso das variáveis dependentes RENTAT e MKTSHARE, todos os modelos apresentam melhor capacidade explicativa que o modelo 1 (TAB. 11), constatação que direciona para a consideração das estratégias corporativas, da capacidade de gestão de recursos e da variação no tempo como fatores contribuintes para o entendimento da variação no desempenho das empresas analisadas.

Quanto ao nível 2, o modelo 1 somente apresenta melhor capacidade explicativa que os modelos 3 e 4 para a variável dependente RENTAT. Em relação às demais variáveis representativas do desempenho das organizações, todos os modelos apresentam melhor capacidade explicativa que o modelo 1. Tais resultados são um indicativo da contribuição das estratégias corporativas para a compreensão da variação do desempenho das organizações estudadas, tendo em vista sua inclusão na estrutura dos modelos que apresentaram melhor capacidade explicativa que o modelo 1 para o nível 2.

No nível 3, nível da Indústria, o modelo 1 somente não apresenta melhor capacidade explicativa que o modelo 2 para a variável MKTSHARE e quando comparado ao modelo 3, apresenta melhor capacidade explicativa para as variáveis RENTAT e QTOBIN. Em relação ao modelo 4, este somente apresenta melhor capacidade explicativa quando considerada a variável dependente QTOBIN.

**TABELA 11**  
**Capacidade explicativa comparada - modelo 1 como referência.**

Critérios para comparação	Variável Dependente	MODELOS			
		1	2	3	4
Componente de Variância (CV) - Nível 1	RENTAT	270,736	265,177	243,882	125,490
	LOAT	35,940	35,864	36,568	4,254
	QTOBIN	0,912	0,909	0,912	0,813
	MKTSHARE	3,057	3,000	2,696	1,417
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 1	RENTAT	-----	0,021	0,099	0,536
	LOAT	-----	0,002	-0,017	0,882
	QTOBIN	-----	0,004	0,001	0,109
	MKTSHARE	-----	0,019	0,118	0,536
Componente de Variância (CV) - Nível 2	RENTAT	249,022	193,838	268,721	716,463
	LOAT	31,200	21,905	27,845	1,250
	QTOBIN	0,359	0,150	0,164	0,187
	MKTSHARE	46,973	23,577	26,878	37,674
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 2	RENTAT	-----	0,222	-0,079	-1,877
	LOAT	-----	0,298	0,108	0,960
	QTOBIN	-----	0,581	0,544	0,479
	MKTSHARE	-----	0,498	0,428	0,198
Componente de Variância (CV) - Nível 3	RENTAT	0,290	4,644	9,377	0,185
	LOAT	30,602	35,575	18,094	0,001
	QTOBIN	0,000	0,063	0,054	0,033
	MKTSHARE	6,187	1,815	0,000	2,608
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 3	RENTAT	-----	-15,036	-31,379	0,361
	LOAT	-----	-0,163	0,409	1,000
	QTOBIN	-----	-135,413	-115,478	-70,065
	MKTSHARE	-----	0,707	1,000	0,578

Fonte: dados da pesquisa.

a – redução da variância não explicada. Valores negativos representam decréscimo na capacidade explicativa.

Numa perspectiva incremental e na busca por uma maior explicação em relação à variação do desempenho das empresas estudadas e pela identificação do papel das estratégias corporativas na relação entre ambiente e desempenho, foram incluídas no modelo 2 variáveis representativas do constructo estratégias corporativas, analisado a seguir.

#### **4.3.2 Análise do modelo 2**

A capacidade explicativa do modelo 2, no nível 1, é superior à do modelo 1 para todas as variáveis dependentes e à do modelo 3 para as variáveis LOAT e QTOBIN (TAB. 12), indicação da relevância das estratégias corporativas e que aponta para a consideração da capacidade de gestão de recursos e da variação no tempo como fatores contribuintes para o entendimento da variação no desempenho das empresas analisadas.

Quanto ao nível 2, o modelo 2 somente não apresenta melhor capacidade explicativa que o modelo 4 para a variável dependente LOAT. Tais resultados são um indicativo da contribuição das estratégias corporativas para a compreensão da variação do desempenho das organizações estudadas, tendo em vista sua inclusão na estrutura do modelo 2 e a melhor capacidade explicativa que o mesmo apresenta para o nível 2.

No nível 3, nível da Indústria, os modelos 1 e 4 somente não apresentam melhor capacidade explicativa que o modelo 2 para a variável MKTSHARE e todos os modelos apresentam melhor capacidade explicativa que o modelo 2, quando consideradas as variáveis dependentes LOAT e QTOBIN. No tocante à variável dependente RENTAT, o modelo 2 somente apresenta melhor capacidade explicativa que o modelo 3.

**TABELA 12**  
**Capacidade explicativa comparada - modelo 2 como referência.**

Critérios para comparação	Variável Dependente	MODELOS			
		2	1	3	4
Componente de Variância (CV) - Nível 1	RENTAT	265,177	270,736	243,882	125,490
	LOAT	35,864	35,940	36,568	4,254
	QTOBIN	0,909	0,912	0,912	0,813
	MKTSHARE	3,000	3,057	2,696	1,417
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 1	RENTAT	-----	-0,021	0,080	0,527
	LOAT	-----	-0,002	-0,020	0,881
	QTOBIN	-----	-0,004	-0,003	0,105
	MKTSHARE	-----	-0,019	0,101	0,528
Componente de Variância (CV) - Nível 2	RENTAT	193,838	249,022	268,721	716,463
	LOAT	21,905	31,200	27,845	1,250
	QTOBIN	0,150	0,359	0,164	0,187
	MKTSHARE	23,577	46,973	26,878	37,674
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 2	RENTAT	-----	-0,285	-0,386	-2,696
	LOAT	-----	-0,424	-0,271	0,943
	QTOBIN	-----	-1,387	-0,087	-0,245
	MKTSHARE	-----	-0,992	-0,140	-0,598
Componente de Variância (CV) - Nível 3	RENTAT	4,644	0,290	9,377	0,185
	LOAT	35,575	30,602	18,094	0,001
	QTOBIN	0,063	0,000	0,054	0,033
	MKTSHARE	1,815	6,187	0,000	2,608
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 3	RENTAT	-----	0,938	-1,019	0,960
	LOAT	-----	0,140	0,491	1,000
	QTOBIN	-----	0,993	0,146	0,479
	MKTSHARE	-----	-2,409	1,000	-0,437

Fonte: dados da pesquisa.

a – redução da variância não explicada. Valores negativos representam decréscimo na capacidade explicativa.

### 4.3.3 Análise do modelo 3

A capacidade explicativa do modelo 3, no nível 1, é superior à do modelo 1 exceto para a variável dependente LOAT, que é do modelo 2 para as variáveis LOAT e QTOBIN e para todas as variáveis dependentes, quando da avaliação do modelo 4 (TAB. 13), indicação da relevância das estratégias corporativas e que aponta para a consideração da capacidade de gestão de recursos e da variação no tempo como fatores contribuintes para o entendimento da variação no desempenho das empresas analisadas.

Quanto ao nível 2, o modelo 3 somente não apresenta melhor capacidade explicativa que o modelo 1 para a variável dependente RENTAT. Em comparação ao modelo 2, a capacidade explicativa do modelo 3 ficou aquém para todas as variáveis dependentes e somente apresentou capacidade explicativa abaixo do modelo 4 para a variável dependente LOAT.

No nível 3, nível da Indústria, o modelo 3 apresenta maior capacidade explicativa que o modelo 1 para as variáveis dependentes LOAT e MKTSHARE, menor capacidade explicativa que o modelo 2 somente para a variável RENTAT e melhor capacidade explicativa que o modelo 4 somente para a variável MKTSHARE.

**TABELA 13**  
**Capacidade explicativa comparada - modelo 3 como referência.**

Critérios para comparação	Variável Dependente	MODELOS			
		3	1	2	4
Componente de Variância (CV) - Nível 1	RENTAT	243,882	270,736	265,177	125,490
	LOAT	36,568	35,940	35,864	4,254
	QTOBIN	0,912	0,912	0,909	0,813
	MKTSHARE	2,696	3,057	3,000	1,417
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 1	RENTAT	-----	-0,110	-0,087	0,485
	LOAT	-----	0,017	0,019	0,884
	QTOBIN	-----	-0,001	0,003	0,108
	MKTSHARE	-----	-0,134	-0,113	0,474
Componente de Variância (CV) - Nível 2	RENTAT	268,721	249,022	193,838	716,463
	LOAT	27,845	31,200	21,905	1,250
	QTOBIN	0,164	0,359	0,150	0,187
	MKTSHARE	26,878	46,973	23,577	37,674
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 2	RENTAT	-----	0,073	0,279	-1,666
	LOAT	-----	-0,120	0,213	0,955
	QTOBIN	-----	-1,195	0,080	-0,145
	MKTSHARE	-----	-0,748	0,123	-0,402
Componente de Variância (CV) - Nível 3	RENTAT	9,377	0,290	4,644	0,185
	LOAT	18,094	30,602	35,575	0,001
	QTOBIN	0,054	0,000	0,063	0,033
	MKTSHARE	0,000	6,187	1,815	2,608
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 3	RENTAT	-----	0,969	0,505	0,980
	LOAT	-----	-0,691	-0,966	1,000
	QTOBIN	-----	0,991	-0,171	0,390
	MKTSHARE	-----	-123.729,400	-36.299,000	-52.165,000

Fonte: dados da pesquisa.

a – redução da variância não explicada. Valores negativos representam decréscimo na capacidade explicativa.

#### 4.3.4 Análise do modelo 4

A capacidade explicativa do modelo 4, no nível 1, é superior à dos demais modelos para todas as variáveis dependentes, indicação da relevância das estratégias corporativas e que aponta para a consideração da capacidade de gestão de recursos e da variação no tempo como fatores contribuintes para o entendimento da variação no desempenho das empresas analisadas.

Quanto ao nível 2, em comparação ao modelo 1, a capacidade explicativa do modelo 4 ficou em patamar superior para as variáveis dependentes LOAT, QTOBIN e MKTSHARE e inferior para a variável RENTAT. Em relação aos demais modelos, sua capacidade explicativa somente foi superior para a variável LOAT.

No nível 3, nível da Indústria, o modelo 4 apresenta maior capacidade explicativa que o modelo 1 para as variáveis dependentes RENTAT, LOAT e MKTSHARE e menor capacidade explicativa que os modelos 2 e 3 somente para a variável MKTSHARE.

**TABELA 14**  
**Capacidade explicativa comparada - modelo 4 como referência.**

Critérios para comparação	Variável Dependente	MODELOS			
		4	1	2	3
Componente de Variância (CV) - Nível 1	RENTAT	125,490	270,736	265,177	243,882
	LOAT	4,254	35,940	35,864	36,568
	QTOBIN	0,813	0,912	0,909	0,912
	MKTSHARE	1,417	3,057	3,000	2,696
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 1	RENTAT	-----	-1,157	-1,113	-0,943
	LOAT	-----	-7,449	-7,431	-7,597
	QTOBIN	-----	-0,122	-0,118	-0,121
	MKTSHARE	-----	-1,157	-1,117	-0,902
Componente de Variância (CV) - Nível 2	RENTAT	716,463	249,022	193,838	268,721
	LOAT	1,250	31,200	21,905	27,845
	QTOBIN	0,187	0,359	0,150	0,164
	MKTSHARE	37,674	46,973	23,577	26,878
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 2	RENTAT	-----	0,652	0,729	0,625
	LOAT	-----	-23,967	-16,529	-21,282
	QTOBIN	-----	-0,918	0,197	0,126
	MKTSHARE	-----	-0,247	0,374	0,287
Componente de Variância (CV) - Nível 3	RENTAT	0,185	0,290	4,644	9,377
	LOAT	0,001	30,602	35,575	18,094
	QTOBIN	0,033	0,000	0,063	0,054
	MKTSHARE	2,608	6,187	1,815	0,000
Diferença CV <sup>a</sup> Nível 3	RENTAT	-----	-0,564	-24,078	-49,634
	LOAT	-----	-58.848,500	-68.413,135	-34.794,673
	QTOBIN	-----	0,986	-0,920	-0,639
	MKTSHARE	-----	-1,372	0,304	1,000

Fonte: dados da pesquisa.

a – redução da variância não explicada. Valores negativos representam decréscimo na capacidade explicativa.

#### 4.3.5 Análise comparativa dos modelos, por variável dependente

Ainda com o objetivo de verificar a adequação dos modelos à análise das relações hierárquicas propostas, foram elaboradas comparações dos ajustes entre os quatro modelos, por variável dependente (TAB. 15), conforme procedimento adotado por Luke (2004) e utilizado anteriormente para comparação entre os ajustes dos modelos NULO e ONDA e entre os modelos 1 a 4 e o modelo NULO.

Conforme pode ser observado na TABELA 15, todos os modelos apresentaram valores de *Deviance* menores que os apurados para o modelo 1 e as diferenças entre eles são estatisticamente significantes, exceto para o modelo 3 no caso da variável dependente LOAT. Em relação ao modelo 2, verifica-se que este apresentou valores de *Deviance* maiores que os apurados para os modelos 3 e 4 e que as diferenças entre eles são estatisticamente significantes, exceto para o modelo 3 no caso da variável dependente LOAT. Quanto ao modelo 3, os valores de *Deviance* são menores que os valores do modelo 4 e a diferença entre eles é estatisticamente significativa, exceto para a variável LOAT.

De forma semelhante, o índice AIC calculado para os modelos 2, 3 e 4 são menores que o calculado para o modelo 1, no caso das variáveis dependentes RENTAT e MKTSHARE. Para a variável LOAT somente foi apurado valor menor de AIC para o modelo 4 em relação ao modelo 1 e para a variável QTOBIN foi apurado valor menor de AIC para o modelo 2, também mantendo o modelo 1 como referência.

Quando a referência de análise é direcionada para o modelo 2, observa-se um menor valor de AIC do modelo 4, para as variáveis RENTAT, LOAT e QTOBIN, ao passo que o modelo 3 apresenta valores maiores que o modelo 2 em todas as variáveis. Em termos do modelo 3, o modelo 4 apresenta valores de AIC menores exceto para a variável dependente QTOBIN.

Com base nas comparações entre os ajustes dos modelos apresentadas anteriormente, pode-se concluir que as variações no desempenho das organizações que compõem a amostra estudada, mensurado por meio das variáveis RENTAT, LOAT e MKTSHARE, podem ser mais bem estudadas tomando-se por referência o modelo 4, que apresenta melhor ajuste que os demais. Quanto à variável QTOBIN, o modelo 2 mostra melhor ajuste que o modelo 1 que,

por sua vez, apresenta melhor ajuste que os demais modelos. Com referência nesses resultados, passa-se, na próxima seção, à análise das relações entre as variáveis independentes que compõem os modelos selecionados por meio do melhor ajuste – modelo 4 para as variáveis RENTAT, LOAT e MKTSHARE e modelo 2 para a variável QTOBIN – e as variáveis dependentes.

**TABELA 15**  
**Comparações entre ajuste dos modelos 1 a 4, por variável dependente**

VARIÁVEIS DEPENDENTES	MODELOS	MODELOS			
		1	2	3	4
RENTAT	1	-----	-29,138	-17,195	-71,627
	2	-57,138 *	-----	11,943	-42,489
	3	-171,195 *	-114,057 *	-----	-54,432
	4	-315,627 *	-258,489 *	-144,432 *	-----
LOAT	1	-----	3,300	71,649	-781,098
	2	-24,700 **	-----	68,349	-784,397
	3	-82,351	-57,651	-----	-852,746
	4	-1.025,098 *	-1.000,397 *	-942,746 *	-----
QTOBIN	1	-----	-7,650	18,847	72,520
	2	-35,650 *	-----	26,498	80,170
	3	-135,153 *	-99,502 *	-----	53,673
	4	-171,480 *	-135,830 **	-36,327	-----
MKTSHARE	1	-----	-32,426	-11,931	-126,647
	2	-60,426 *	-----	20,494	-94,221
	3	-165,931 *	-105,506 *	-----	-114,715
	4	-370,647 *	-310,221 *	-204,715 *	-----

Fonte: dados da pesquisa.

\* - teste qui-quadrado - significativa a 1%;

\*\* - teste qui-quadrado - significativa a 5%.

Valores acima da diagonal = diferença entre AIC.

Exemplo: AIC modelo 2 – AIC modelo 1 = -29,138.

Valores abaixo da diagonal = diferença entre *Deviance*.

Exemplo: *Deviance* modelo 2 – *Deviance* modelo 1 = -57,138.

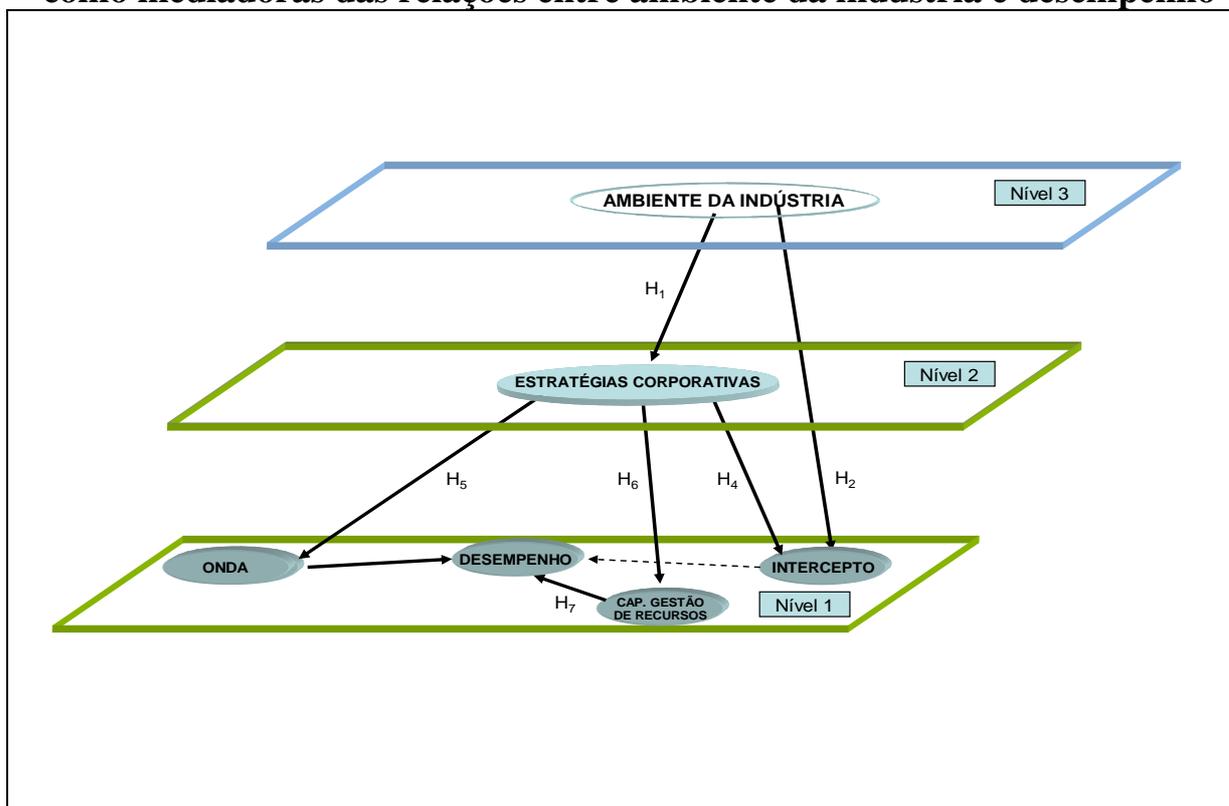
#### 4.4 Análise de resultados por variável de desempenho

Nesta seção são apresentadas, primeiramente, as análises das relações estimadas para o modelo 4, levando-se em conta as relações entre as variáveis representativas dos constructos AMBIND, ESTRATCORP, CAPGER, das variações no tempo (ONDA) e as variáveis representativas do desempenho das organizações estudadas, a começar pela variável RENTAT, à qual seguirão as variáveis LOAT e MKTSHARE. No tocante à variável QTOBIN, a análise dos fatores determinantes de sua variação foi realizada tomando-se como referência o modelo2, em função de sua melhor adequação à abordagem dos fatores que influenciam a variação da variável em questão.

Conforme apresentado na seção 5.3, no modelo 4 (FIGURA 11) considera-se que o desempenho organizacional é influenciado pela capacidade de gestão de recursos (Nível 1), que é influenciada pelas estratégias corporativas (Nível 2), que também influenciam as variações oriundas da passagem do tempo.

O desempenho conjunto das organizações que compõem a indústria (Nível 3) influencia as escolhas em termos das estratégias corporativas (Nível 2) e o desempenho médio (Intercepto). Foram mensuradas as relações diretas entre as variações no tempo e o desempenho organizacional e também foram consideradas as influências diretas das estratégias corporativas (Nível 2) no desempenho médio das organizações estudadas (Intercepto).

**FIGURA 11: Modelo 4 – Estratégia e capacidade de gestão de recursos como mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho**



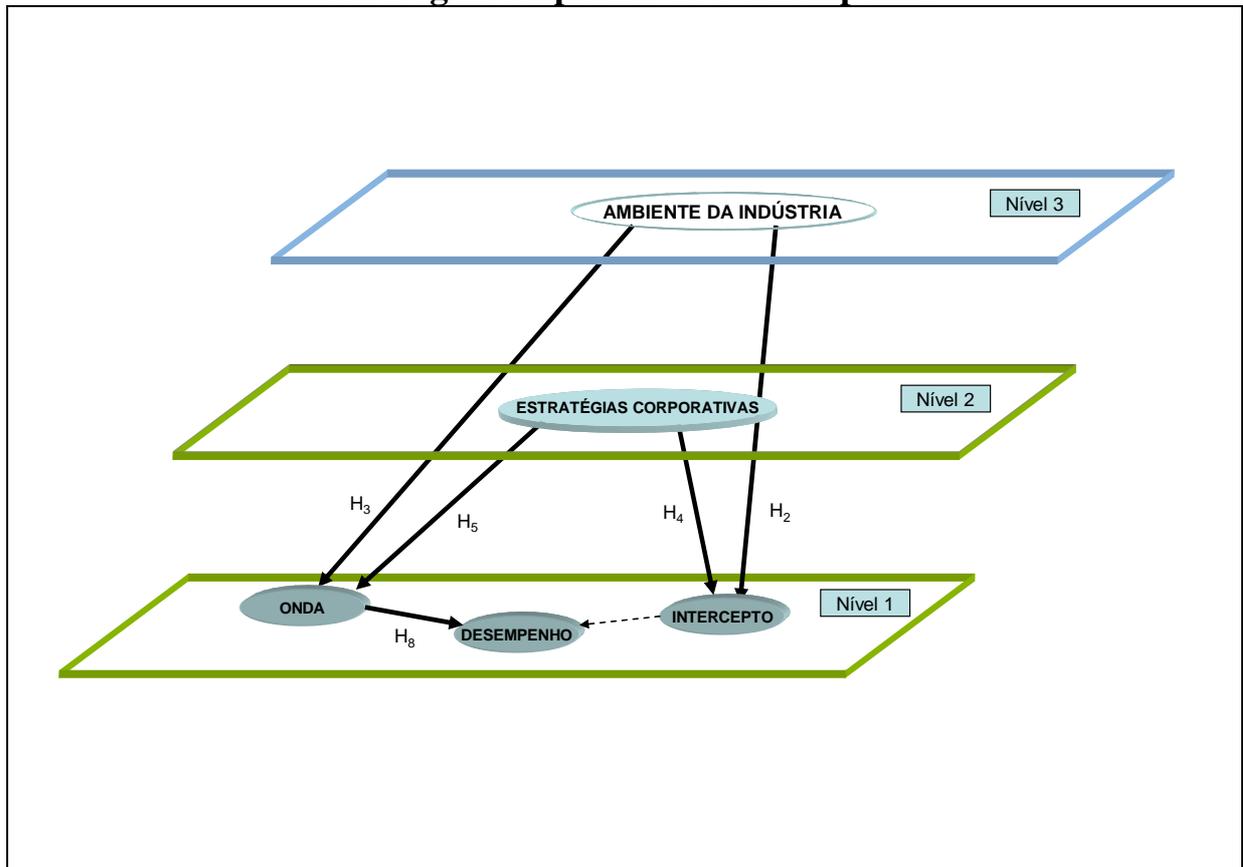
Fonte: Elaborada pelo autor.

$H_1, H_2, H_4, H_5, H_6$  e  $H_7$  – vide QUADRO 3.

No segundo modelo apresentado na seção 5.3 (FIGURA 12) considerou-se que o desempenho organizacional é influenciado pela variação do tempo (Nível 1), que é influenciada pelas estratégias corporativas (Nível 2). O desempenho conjunto das organizações que compõem a indústria (Nível 3) influencia as variações no tempo e o desempenho médio (Intercepto), também influenciado pelas estratégias corporativas – Equação (6). Ressalte-se que não foi considerada, para efeito de análise, a relação entre o ambiente da indústria (AMBIND) e as estratégias corporativas (ESTRATCORP).

Portanto, identifica-se o papel mediador exercido pelas estratégias corporativas nas relações entre ambiente da indústria e desempenho organizacional, para as variáveis RENTAT, LOAT e MKTSHARE. Para a variável QTOBIN, não foi apurada mediação por parte das estratégias corporativas na influência exercida pelo ambiente da indústria na sua variação.

**FIGURA 12: Modelo 2 – Relações diretas entre ambiente da indústria, estratégias corporativas e desempenho**



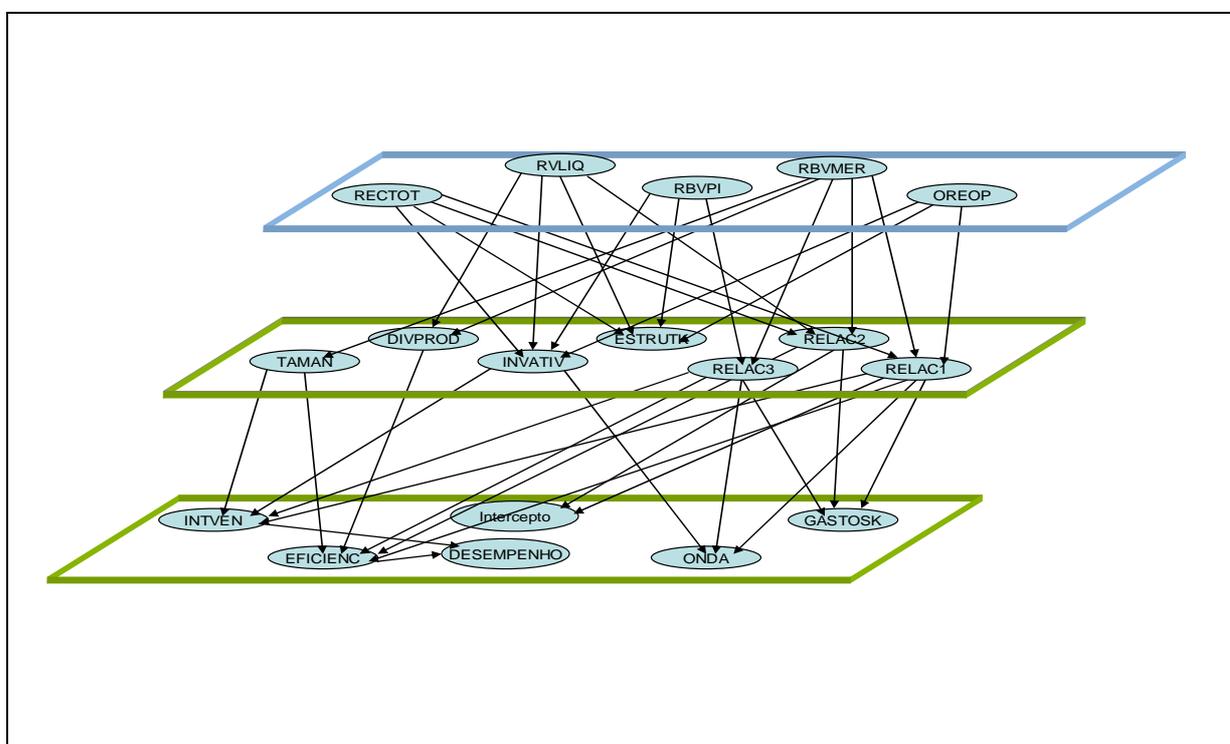
Fonte: Elaborada pelo autor.

$H_2$ ,  $H_3$ ,  $H_4$ ,  $H_5$  e  $H_8$  – vide QUADRO 3.

#### 4.4.1 Variável dependente RENTAT

Na FIGURA 13 são representadas as relações estatisticamente significantes entre as variáveis constitutivas dos constructos apresentados na FIGURA 11, estimadas para a variável dependente RENTAT. Primeiramente são apresentadas e avaliadas as relações entre as variáveis e as hipóteses de pesquisa discutidas em seguida.

**FIGURA 13 – Relações estatisticamente significantes entre variáveis - RENTAT**



Elaborada pelo autor.

A estrutura do endividamento da empresa reflete a postura dos gestores em termos de expectativas futuras para as operações da organização. Uma maior proporção de dívidas de curto prazo em relação às dívidas totais representa uma perspectiva de gestão focada no curto prazo. Conforme pode ser observado na TABELA 16, foram apurados resultados positivos e estatisticamente significantes para as influências das variáveis RECTOT e RBVPI na variável ESTRUTK (6,57367;  $p < 0,05$  e 1,88456;  $p < 0,10$ ) e resultados negativos e estatisticamente significantes para as variáveis RVLIQ e OREOP (-8,27785;  $p < 0,05$  e -0,23494;  $p < 0,05$ ).

**TABELA 16**  
**Parâmetros estimados nível 3 – RENTAT**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes								
	Intercepto			Onda			Taman		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot	$\gamma_{000}$	345,206	0,000 *	$\gamma_{100}$	0,932	0,378	$\gamma_{110}$	0,013	0,986
	$\gamma_{001}$	230,368	0,234				$\gamma_{111}$	-92,052	0,115
	$\gamma_{002}$	-370,107	0,147				$\gamma_{112}$	117,449	0,129
	$\gamma_{003}$	143,105	0,113				$\gamma_{113}$	-18,466	0,440
	$\gamma_{004}$	6,769	0,459				$\gamma_{114}$	-6,262	0,081 ***
oreop	$\gamma_{005}$	-5,662	0,478				$\gamma_{115}$	2,598	0,397
	<i>Divprod</i>			<i>Invativ</i>			<i>Estrutk</i>		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot	$\gamma_{120}$	0,040	0,124	$\gamma_{130}$	0,455	0,040 **	$\gamma_{140}$	-0,024	0,417
	$\gamma_{121}$	-3,330	0,121	$\gamma_{131}$	-72,390	0,034 **	$\gamma_{141}$	6,574	0,029 **
	$\gamma_{122}$	6,840	0,074 ***	$\gamma_{132}$	96,371	0,046 **	$\gamma_{142}$	-8,278	0,027 **
	$\gamma_{123}$	-3,078	0,158	$\gamma_{133}$	-25,155	0,068 ***	$\gamma_{143}$	1,885	0,053 ***
	$\gamma_{124}$	-0,442	0,072 ***	$\gamma_{134}$	-2,197	0,133	$\gamma_{144}$	0,118	0,179
oreop	$\gamma_{125}$	-0,049	0,760	$\gamma_{135}$	1,838	0,034 **	$\gamma_{145}$	-0,235	0,037 **
	<i>Relac3</i>			<i>Relac2</i>			<i>Relac1</i>		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot	$\gamma_{150}$	-4,145	0,098 ***	$\gamma_{160}$	0,454	0,695	$\gamma_{170}$	-4,024	0,021 **
	$\gamma_{151}$	334,556	0,475	$\gamma_{161}$	-300,798	0,040 **	$\gamma_{171}$	575,166	0,020 **
	$\gamma_{152}$	-849,113	0,233	$\gamma_{162}$	375,141	0,050 **	$\gamma_{172}$	-375,971	0,231
	$\gamma_{153}$	461,252	0,075 ***	$\gamma_{163}$	-71,627	0,239	$\gamma_{173}$	-104,453	0,391
	$\gamma_{154}$	49,917	0,066 ***	$\gamma_{164}$	-11,895	0,058 ***	$\gamma_{174}$	-28,159	0,055 ***
oreop	$\gamma_{155}$	32,938	0,111	$\gamma_{165}$	-1,134	0,816	$\gamma_{175}$	-47,302	0,005 *

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significante a 1%;

\*\* - significante a 5%;

\*\*\*- significante a 10%.

Tais resultados refletem uma tendência de adoção de uma postura de longo prazo, caso não haja variação nos resultados brutos e nas receitas oriundas de vendas de produtos industriais apuradas na indústria, mas ocorram variações positivas nas receitas líquidas,

provavelmente em função de uma melhor capacidade na gestão da estrutura de custos, desenvolvida e disseminada para as firmas atuantes na mesma indústria.

O nível de diversificação (DIVPROD) sofre influência positiva e estatisticamente significativa da variação nas receitas líquidas de vendas – RVLIQ – (6,83968;  $p < 0,10$ ) e negativa e estatisticamente significativa da receita bruta de vendas de mercadorias – RBVMER – (-0,44154;  $p < 0,10$ ). Tais resultados indicam que quanto maior a variação na receita final oriunda das vendas apuradas pelas organizações que compõem as indústrias em estudo, menor a tendência à diversificação e, por outro lado, quando maior a variação na receita bruta apurada pelas vendas de mercadorias, para o nível da indústria, maior o efeito da estratégia de diversificação adotada pelas organizações no desempenho.

Essas relações inversas em referência aos sinais dos parâmetros estimados têm origem na forma como o índice Herfindhal-Hirschman de concentração de vendas é calculado. Além disso, identifica-se uma tendência à menor diversificação caso não ocorra variação nas receitas brutas obtidas pela venda de mercadorias, ao nível da indústria, e as organizações atuantes numa determinada indústria sejam capazes de reduzir a proporção das despesas, gastos e tributos em relação ao seu faturamento.

Quanto ao nível de exposição ao risco, mensurado por meio da variável INVATIV, somente não foi apurada relação estatisticamente significativa com a variável RBVMER. As receitas totais (RECTOT) e as receitas brutas de vendas de produtos industriais (RBVPI) apresentaram relações negativas e estatisticamente significantes com a variável INVATIV (-72,38973;  $p < 0,05$  e -25,15481;  $p < 0,10$ , respectivamente) e as receitas líquidas de vendas (RVLIQ) relação positiva e estatisticamente significativa (96,37115;  $p < 0,05$ ), assim como as outras receitas operacionais – OREOP (1,83796;  $p < 0,05$ ).

Como resultado tem-se uma tendência dos gestores de investirem maior volume de recursos na aquisição de ativos, abrindo mão de sua retenção e apropriação por meio do pagamento de dividendos e de remuneração vinculada a resultados. Isso, se a indústria na qual suas organizações atuam apresenta melhor desempenho, quando mensurado por meio da variação positiva nas receitas líquidas de vendas, reflexo de uma melhor capacidade de gestão da estrutura de custos.

Quanto à estratégia de *interlocking*, não se verificou um padrão de relações entre AMBIND e as três variáveis representativas dessa estratégia de relacionamento (RELAC3, RELAC2 e RELAC1). De acordo com os dados expostos na TABELA 16, quanto maiores as variações em RBVPI e RBVMER, maior a tendência das organizações em manter em seus corpos diretivos indivíduos que pertençam à diretoria e ao conselho de administração e que mantenham relações formais com outras organizações (RELAC3).

Foi identificada uma tendência de manutenção de um número menor de indivíduos no conselho de administração e que guardam relações formais com outras organizações (RELAC2) quando o volume total de receitas da indústria (RECTOT) varia positivamente, assim como para a variável RBVMER (-300,79762;  $p < 0,05$  e -11,89483;  $p < 0,10$ , respectivamente).

Em termos de desempenho líquido apurado para as vendas (RVLIQ), quanto maior sua variação, maior a tendência das organizações em incrementar o número de indivíduos no conselho de administração e que guardam relações formais com outras organizações (375,14149;  $p = 0,05$ ).

A variação do número de indivíduos que pertençam somente à diretoria e que mantenham relações formais com outras organizações (RELAC 1) guarda relação positiva e estatisticamente significativa com a variação na receita total – RECTOT (575,16561;  $p < 0,05$ ) e negativa e estatisticamente significativa com as variáveis RBVMER (-28,15893;  $p < 0,10$ ) e OREOP (-47,30245;  $p < 0,01$ ).

Conforme a TABELA 16, foi verificada relação estatisticamente significativa entre a variação na receita bruta de vendas de mercadorias (RBVMER) e o tamanho das organizações – TAMAN (-6,26232;  $p < 0,10$ ), ao passo que para as demais variáveis que expressam o ambiente da indústria não foram apuradas relações estatisticamente significantes.

Este resultado indica uma tendência das organizações para adotar tamanhos menores, mensurados por meio do total de ativos, quanto maior a variação no resultado apurado pela indústria, no tocante à venda do produto final de sua atividade e que, quanto mais estável o setor de atuação em termos de comercialização dos produtos disponibilizados, menor será o investimento de recursos na ampliação da base de ativos da firma.

Pode ser observado na TABELA 16 que não se identificaram relações diretas e estatisticamente significantes entre as variáveis representativas do ambiente da indústria (AMBIND) e o desempenho médio das organizações estudadas, mensurado por meio do INTERCEPTO, que se mostra estatisticamente diferente de zero (345,20575;  $p < 0,01$ ). Tal resultado aponta para a rejeição da *Hipótese*  $H_{1,2}$ , que propõe a ocorrência de uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e o desempenho das organizações.

Na *Hipótese*  $H_{1,1}$  supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis representativas das estratégias corporativas. Os resultados estimados, que indicam a não rejeição da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 5.

**QUADRO 5 – Avaliação da hipótese  $H_{1,1}$  para a variável dependente RENTAT**

RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE $H_{1,1}$
RECTOT → ESTRUTK	NÃO REJEITADA
RECTOT → RELAC1	NÃO REJEITADA
RVLIQ → DIVPROD	NÃO REJEITADA
RVLIQ → INVATIV	NÃO REJEITADA
RVLIQ → RELAC2	NÃO REJEITADA
RBVPI → ESTRUTK	NÃO REJEITADA
RBVPI → RELAC3	NÃO REJEITADA
RBVMER → RELAC3	NÃO REJEITADA
OREOP → INVATIV	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

Apresentados os resultados apurados para o nível 3, passa-se adiante à análise dos resultados apurados para o nível 2, relativo às influências das estratégias corporativas no desempenho e na capacidade de gestão de recursos das empresas analisadas.

A variação do número de indivíduos que pertencem somente à diretoria e que mantêm relações formais com outras organizações (RELAC 1) guarda relação positiva e estatisticamente significativa com o desempenho médio das organizações estudadas, mensurado por meio da variável INTERCEPTO (17,26973;  $p < 0,01$ ) (TAB. 17).

Foi apurada relação negativa e estatisticamente significativa com a variável RELAC2 (-9,41067;  $p < 0,05$ ). Tais resultados indicam a tendência de variação positiva no desempenho para firmas que mantêm na estrutura de seus corpos diretivos indivíduos que pertençam somente à diretoria e que mantenham relações formais com outras organizações (RELAC1), ao passo que para firmas que optam pela manutenção de um número maior de indivíduos no conselho de administração e que guardam relações formais com outras organizações (RELAC2), foi identificada tendência de redução do nível de desempenho.

**TABELA 17**  
**Parâmetros estimados nível 2 – RENTAT**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes						
	Intercepto			Intven			
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	
taman	$\gamma_{010}$	-3,091	0,291	$\gamma_{200}$	-0,467	0,091 ***	
divprod	$\gamma_{020}$	-0,114	0,422	$\gamma_{210}$	0,499	0,003 *	
invativ	$\gamma_{030}$	0,207	0,649	$\gamma_{220}$	0,012	0,137	
estrutk	$\gamma_{040}$	0,027	0,844	$\gamma_{230}$	0,069	0,011 **	
relac3	$\gamma_{050}$	8,978	0,224	$\gamma_{240}$	-0,001	0,887	
relac2	$\gamma_{060}$	-9,411	0,034 **	$\gamma_{250}$	-1,010	0,049 **	
relac1	$\gamma_{070}$	17,270	0,003 *	$\gamma_{260}$	-0,194	0,510	
				$\gamma_{270}$	0,906	0,050 **	
		Eficienc			Gastosk		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	
taman	$\gamma_{300}$	-0,916	0,001 *	$\gamma_{400}$	-0,071	0,793	
divprod	$\gamma_{310}$	0,515	0,008 *	$\gamma_{410}$	0,163	0,327	
invativ	$\gamma_{320}$	0,020	0,040 **	$\gamma_{420}$	0,007	0,443	
estrutk	$\gamma_{330}$	-0,008	0,792	$\gamma_{430}$	-0,021	0,361	
relac3	$\gamma_{340}$	-0,003	0,769	$\gamma_{440}$	0,001	0,910	
relac2	$\gamma_{350}$	-1,009	0,024 **	$\gamma_{450}$	-0,776	0,077 ***	
relac1	$\gamma_{360}$	0,638	0,019 **	$\gamma_{460}$	0,495	0,031 **	
	$\gamma_{370}$	-0,952	0,005 *	$\gamma_{470}$	-1,198	0,023 **	

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\* - significativa a 5%;

\*\*\*- significativa a 10%.

Quanto à análise das hipóteses, na *Hipótese H<sub>1,4</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas do desempenho das organizações. Os resultados estimados indicam a não rejeição da hipótese em referência somente para a variável RELAC1.

Na *Hipótese H<sub>1,5</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variações do desempenho no tempo. Conforme apurado por meio do processamento do modelo, tal hipótese somente não foi rejeitada para a variável INVATIV, tendo em vista a influência estimada (0,454951;  $p < 0,05$ ).

A variação no tamanho das organizações (TAMAN) que compõem a amostra apresenta relação positiva e estatisticamente significativa com a proporção entre os custos com as operações e as vendas líquidas – INTVEN (0,49941;  $p < 0,01$ ). Este resultado está em conformidade com a lógica de quanto maior a organização, maior a complexidade de sua gestão e, conseqüentemente, maiores as despesas oriundas de seu funcionamento.

A adoção de uma postura estratégica agressiva também apresenta relação positiva e estatisticamente significativa com a variável INTVEN (0,06858;  $p < 0,05$ ). Com base nesse resultado, pode-se afirmar que um maior investimento em ativos incrementa a complexidade da gestão organizacional, a qual reflete direta e positivamente nas despesas organizacionais.

Sob a perspectiva do *interlocking*, RELAC3 apresenta efeito negativo e estatisticamente significativo em INTVEN (-1,01023;  $p < 0,05$ ), ao passo que RELAC1 apresenta um efeito positivo e estatisticamente significativo na variável em estudo (0,90638;  $p = 0,05$ ).

Assim como para INTVEN, o tamanho das organizações apresenta relação positiva e estatisticamente significativa com a variável representativa da eficiência das organizações em utilizar seus recursos para gerar resultados, apurada por meio da proporção entre os custos dos produtos vendidos e as vendas líquidas – EFICIENC – (0,51509;  $p < 0,01$ ). Esta relação expressa a possibilidade de incremento da proporção dos custos, em função do incremento da capacidade produtiva, em relação às vendas líquidas.

Outra relação positiva e estatisticamente significativa foi verificada entre o nível de diversificação (DIVPROD) e a eficiência na utilização dos insumos em comparação ao

volume de vendas líquidas – EFICIENC – (0,02018;  $p < 0,05$ ). Este resultado indica uma menor eficiência por parte das organizações menos diversificadas na utilização dos insumos produtivos para geração de vendas líquidas.

Por outro lado, as variáveis RELAC3 e RELAC 1, representativas da adoção pelas organizações estudadas da estratégia de *interlocking*, apresentam relações negativas e estatisticamente significantes com EFICIENC (-1,00879;  $p < 0,05$  e -0,95152;  $p < 0,01$ , respectivamente) ao passo que RELAC2 apresenta relação positiva e estatisticamente significativa (0,63834;  $p < 0,05$ ).

Da mesma forma que para a variável EFICIENC, RELAC3 e RELAC1 apresentam coeficientes negativos e estatisticamente significantes (-0,77633;  $p < 0,10$  e -1,19842;  $p < 0,05$ , respectivamente) e RELAC2 apresenta coeficiente positivo e estatisticamente significativo (0,49488;  $p < 0,031$ ) na sua relação com a variável GASTOSK.

Na *Hipótese H<sub>1,6</sub>* supõe-se uma relação negativa e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos. Os resultados estimados, que indicam a não rejeição da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 6.

### **QUADRO 6 – Avaliação da hipótese H<sub>1,6</sub> para a variável dependente RENTAT**

RELAÇÕES		AVALIAÇÃO DE H <sub>1,6</sub>
RELAC3	→ INTVEN	NÃO REJEITADA
RELAC3	→ EFICIENC	NÃO REJEITADA
RELAC3	→ GASTOSK	NÃO REJEITADA
RELAC1	→ EFICIENC	NÃO REJEITADA
RELAC1	→ GASTOSK	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

A análise das relações entre as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos (CAPGER) e o desempenho das organizações estudadas revela uma influência negativa e estatisticamente significativa das variáveis INTVEN e EFICIENC na variação de RENTAT (-0,46729;  $p < 0,10$  e -0,91597, respectivamente;  $p < 0,01$ ) (TAB. 18). Tendo em vista que as variáveis INTVEN e EFICIENC devem ser avaliadas sob a perspectiva de quanto menor melhor, os resultados apurados reforçam a perspectiva da Visão Baseada em Recursos

da relevância da capacidade de gestão de recursos na determinação do nível de desempenho das organizações.

**TABELA 18**  
**Parâmetros estimados nível 1 - RENTAT**

Variáveis Independentes	Variável Dependente - RENTAT	
	Coefficiente	p-valor
$\gamma_{000}$	345,206	0,000 *
$\gamma_{100}$ (onda)	0,932	0,378
$\gamma_{200}$ (intven)	-0,467	0,091 ***
$\gamma_{300}$ (eficienc)	-0,916	0,001 *
$\gamma_{400}$ (gastosk)	-0,071	0,793

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significante a 1%;

\*\*\* - significante a 10%.

Na *Hipótese H<sub>1,7</sub>* supõe-se uma relação negativa e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos e o desempenho das organizações. Os resultados estimados, que indicam a não rejeição da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 7.

**QUADRO 7 – Avaliação da hipótese H<sub>1,7</sub> para a variável dependente RENTAT**

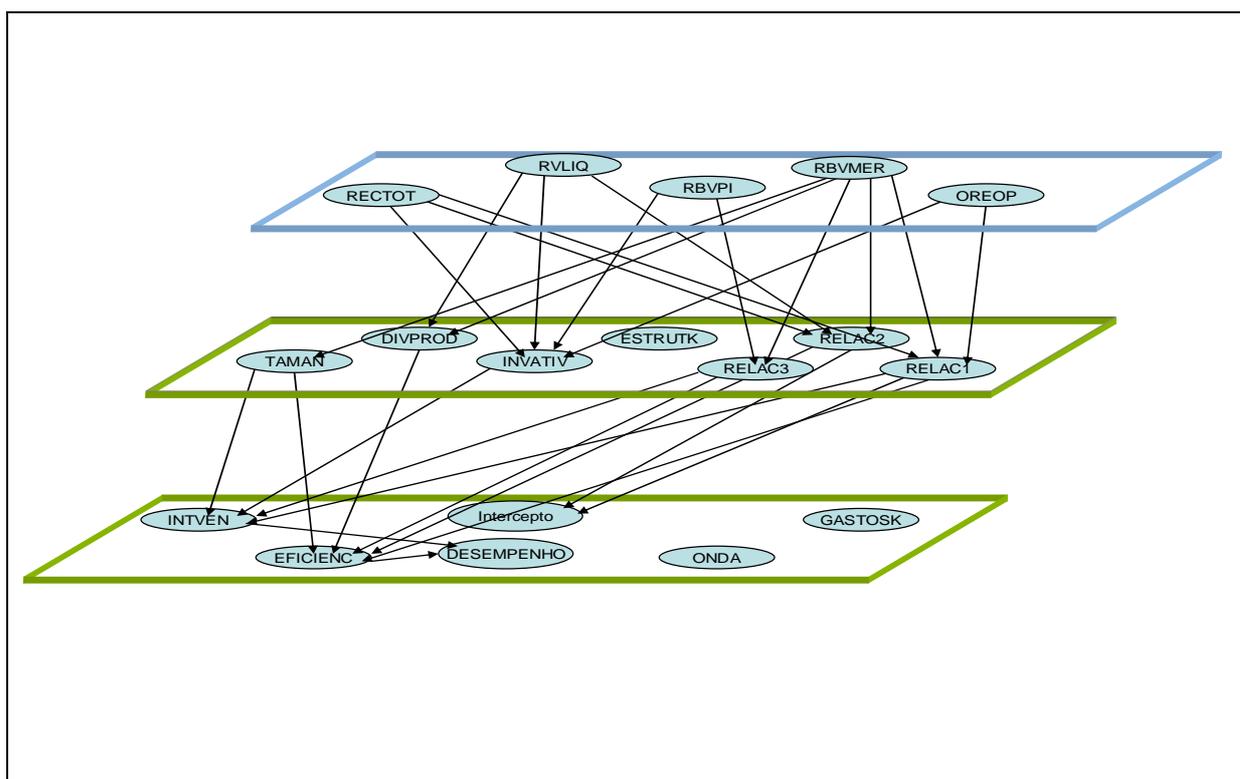
RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE H <sub>1,7</sub>
INTVEN → RENTAT	NÃO REJEITADA
EFICIENC → RENTAT	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

Na *Hipótese H<sub>1,8</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre variação no tempo, mensurada por meio da variável ONDA, e o desempenho das organizações. Os resultados estimados, que indicam a rejeição ou não da hipótese em referência, apontam para sua rejeição, em virtude da não significância estatística do parâmetro estimado, apresentado na TABELA 18 (0,93171;  $p > 0,10$ ).

Em sintonia com o objetivo principal deste trabalho, são apresentadas na FIGURA 14 as relações estatisticamente significantes que refletem influências na variação do desempenho das organizações estudadas, mensurado por meio da variável RENTAT. As avaliações e análises são apresentadas logo a seguir.

**FIGURA 14 – Relações estatisticamente significantes entre variáveis e que influenciam RENTAT**



Elaborada pelo autor.

Conforme apresentado anteriormente na TABELA 16, não foram identificadas relações diretas e estatisticamente significantes entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e o desempenho médio das organizações, representado pelo INTERCEPTO. Tal resultado está em alinhamento com a perspectiva de Porter (1981) sobre o papel mediador da estratégia nas relações entre ambiente e desempenho, baseado na consideração do autor de que o foco de análise, na busca pela compreensão dos fatores que influenciam as variações no nível de desempenho das firmas, deve ser direcionado para firmas e indústrias.

Os parâmetros estimados apontam para o papel das estratégias corporativas em termos de *interlocking* como as principais mediadoras das relações entre ambiente e desempenho mensurado por meio da variável RENTAT, com especial destaque para a variável RELAC1, em função de seu papel mediador das relações entre as variáveis RECTOT, RBVMER e OREOP e as variáveis INTVEN e EFICIENC, representativas da capacidade de gestão de recursos. Estas atuam como mediadoras das relações das variáveis representativas do ambiente e da estratégia corporativa para com o desempenho, seja diretamente com a variável RENTAT, seja com o desempenho médio – INTERCEPTO (TABELA 19).

**TABELA 19**  
**Efeitos indiretos do ambiente da indústria na variável RENTAT**

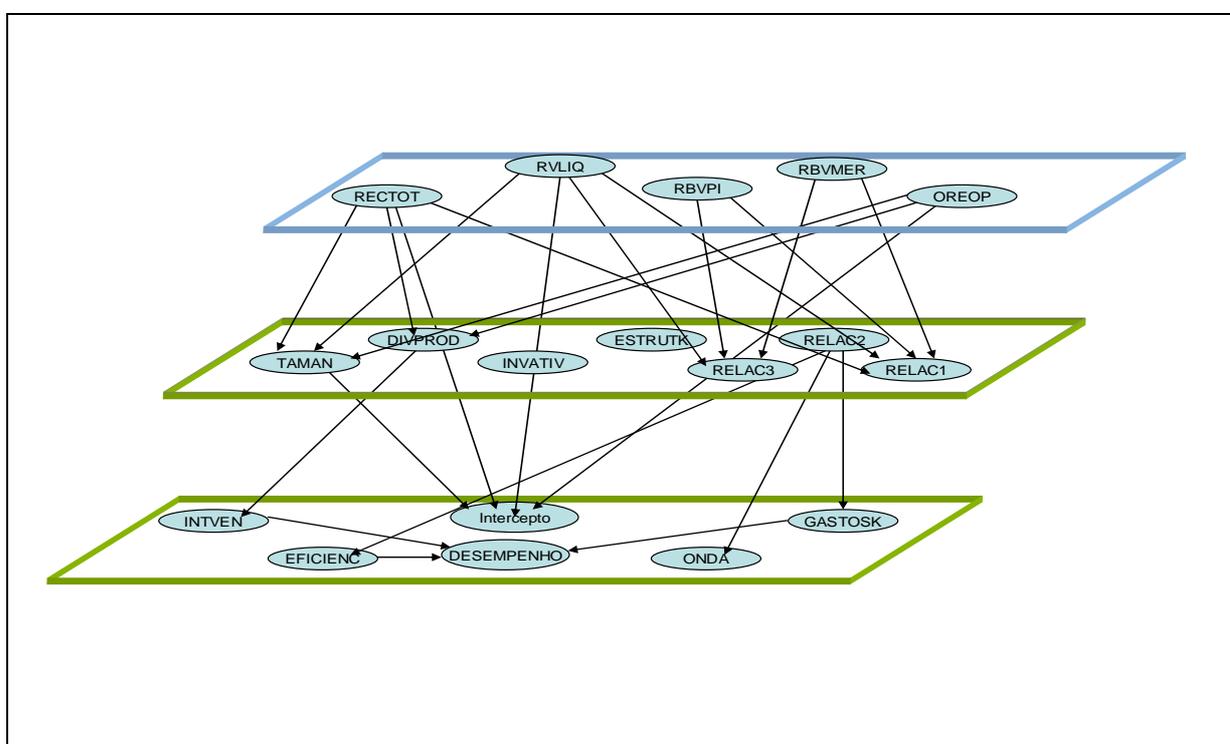
Variável Independente	Variável Mediadora	Variável Dependente					
		Intven	Eficienc	Gastosk	Onda	Intercepto	RENTAT
rectot	taman						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer		-3,127	-3,226				4,416
oreop							
rectot	divprod						
rvliq			0,138				-0,126
rbvpi							
rbvmer			-0,009				0,008
oreop							
rectot	invativ	-4,965					2,320
rvliq		6,609					-3,089
rbvpi		-1,725					0,806
rbvmer							
oreop		0,126					-0,059
rectot	estrutk						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	relac3						
rvliq							
rbvpi		-465,970	-465,306				643,952
rbvmer		-50,428	-50,356				69,689
oreop							
rectot	relac2		-192,010			2830,707	175,876
rvliq			239,466			-3530,333	-219,345
rbvpi							
rbvmer			-7,593			111,938	6,955
oreop							
rectot	relac1	521,316	-547,280			9932,955	257,688
rvliq							
rbvpi							
rbvmer		-25,523	26,794			-486,297	-12,616
oreop		-42,874	45,009			-816,901	-21,193

Fonte: dados da pesquisa.

#### 4.4.2 Variável dependente LOAT

Na FIGURA 15 são representadas as relações estatisticamente significantes entre as variáveis constitutivas dos constructos apresentados na FIGURA 11, estimadas para a variável dependente LOAT, discutidas a seguir. Logo após, é realizada a avaliação das hipóteses de pesquisas aplicáveis ao modelo analisado, em referência ao nível 3 de análise.

**FIGURA 15 – Relações estatisticamente significantes entre variáveis - LOAT**



Elaborada pelo autor.

Conforme pode ser observado na TABELA 20, apuraram-se relações estatisticamente significantes entre as variações nas variáveis RECTOT, RVLIQ e OREOP, representativas do ambiente da indústria (AMBIND) e o desempenho médio das organizações estudadas (INTERCEPTO).

Quanto à relação entre AMBIND e as variáveis relativas à estratégia corporativa, foi verificada uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a

variação na receita total e o tamanho das organizações (-20,30060;  $p < 0,05$ ), ao passo que para as variáveis RVLIQ e OREOP foram apuradas relações positivas e estatisticamente significantes (20,75729;  $p < 0,10$  e 1,17153;  $p < 0,05$ ).

Esses resultados expressam uma tendência das organizações de adotar tamanhos menores, mensurados por meio do total de ativos, quanto maior for o resultado bruto apurado pela indústria. Por outro lado, há uma tendência de aumento do tamanho das organizações quanto maiores forem os resultados líquidos apurados.

**TABELA 20**  
**Parâmetros estimados nível 3 – LOAT**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes								
	Intercepto			Onda			Taman		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot rvliq rbvpi rbvmer oreop	$\gamma_{000}$	63,617	0,000 *	$\gamma_{100}$	0,182	0,135	$\gamma_{110}$	0,012	0,879
	$\gamma_{001}$	-46,966	0,072 ***				$\gamma_{111}$	-20,301	0,027 **
	$\gamma_{002}$	54,666	0,091 ***				$\gamma_{112}$	20,757	0,080 ***
	$\gamma_{003}$	-10,294	0,325				$\gamma_{113}$	-1,404	0,705
	$\gamma_{004}$	0,037	0,974				$\gamma_{114}$	-0,232	0,608
	$\gamma_{005}$	2,413	0,059 ***				$\gamma_{115}$	1,172	0,014 **
	Divprod			Invativ			Estrutk		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot rvliq rbvpi rbvmer oreop	$\gamma_{120}$	0,002	0,591	$\gamma_{130}$	0,007	0,812	$\gamma_{140}$	-0,003	0,490
	$\gamma_{121}$	-0,970	0,010 *	$\gamma_{131}$	1,208	0,749	$\gamma_{141}$	-0,665	0,137
	$\gamma_{122}$	0,834	0,116	$\gamma_{132}$	-0,973	0,854	$\gamma_{142}$	0,709	0,212
	$\gamma_{123}$	0,068	0,814	$\gamma_{133}$	0,033	0,982	$\gamma_{143}$	-0,062	0,674
	$\gamma_{124}$	0,001	0,984	$\gamma_{134}$	-0,085	0,628	$\gamma_{144}$	-0,009	0,495
	$\gamma_{125}$	0,055	0,034 **	$\gamma_{135}$	-0,085	0,350	$\gamma_{145}$	0,018	0,222
	Relac3			Relac2			Relac1		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot rvliq rbvpi rbvmer oreop	$\gamma_{150}$	0,027	0,489	$\gamma_{160}$	0,586	0,000 *	$\gamma_{170}$	-0,122	0,632
	$\gamma_{151}$	-130,298	0,107	$\gamma_{161}$	-1,558	0,913	$\gamma_{171}$	67,343	0,071 ***
	$\gamma_{152}$	209,298	0,083 ***	$\gamma_{162}$	-0,831	0,966	$\gamma_{172}$	-103,533	0,052 ***
	$\gamma_{153}$	-75,957	0,057 ***	$\gamma_{163}$	2,113	0,794	$\gamma_{173}$	35,662	0,049 **
	$\gamma_{154}$	-6,965	0,081 ***	$\gamma_{164}$	0,119	0,870	$\gamma_{174}$	3,153	0,075 ***
	$\gamma_{155}$	1,249	0,618	$\gamma_{165}$	0,332	0,487	$\gamma_{175}$	-1,226	0,463

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\* - significativa a 5%;

\*\*\*- significativa a 10%.

Já o nível de diversificação (DIVPROD) sofre influência negativa e estatisticamente significativa de RECTOT (-0,97034;  $p = 0,01$ ) e positiva e estatisticamente significativa das outras receitas operacionais – OREOP – (0,05512;  $p < 0,05$ ). Os resultados indicam que quanto maior a receita bruta apurada pelas organizações que compõem as indústrias em

estudo, consideradas em seu conjunto, menor a influência da diversificação, relação em acordo com a perspectiva de que quanto mais atrativo o mercado, menor a necessidade de se buscar novos mercados que viabilizem a aquisição de recursos financeiros por meio das operações da firma.

Quanto ao nível de exposição ao risco, mensurado por meio da variável INVATIV, não foram identificadas relações estatisticamente significantes com as variáveis representativas do ambiente da indústria. Da mesma forma não foram apuradas relações estatisticamente significantes do ambiente da indústria com a estrutura de capital da empresa, quando se mensura o desempenho das organizações por meio da variável LOAT.

Não foi identificado um padrão de relações entre o AMBIND e as três variáveis representativas da estratégia de *interlocking*. De acordo com os dados expostos na TABELA 20, quanto maiores forem as variações em RVLIQ, maior a tendência das organizações em manterem em seus corpos diretivos indivíduos que pertençam à diretoria e ao conselho de administração e que mantenham relações formais com outras organizações (RELAC3).

Mantendo-se como referência a variável dependente RELAC3, esta varia negativamente quando o volume de receitas oriundas das vendas de produtos industriais (RBVPI) varia positivamente, assim como a variável RBVMER (-75,95664;  $p < 0,10$  e -6,96548;  $p < 0,10$ , respectivamente).

Não foram identificadas relações estatisticamente significantes entre a manutenção de indivíduos no conselho de administração que guardam relações formais com outras organizações (RELAC2) e as variáveis representativas do ambiente da indústria.

Por sua vez, a variação do número de indivíduos que pertencem somente à diretoria e que mantêm relações formais com outras organizações (RELAC1) guarda relação positiva e estatisticamente significativa com a variável receita total – RECTOT – (67,34332;  $p < 0,10$ ), com a variação nas receitas oriundas da venda de produtos industriais – RBVPI – (35,66160;  $p < 0,05$ ) e com as receitas brutas de vendas de mercadorias – RBVMER – (3,15332;  $p < 0,10$ ). A variável RVLIQ, por sua vez, guarda relação negativa e estatisticamente significativa com RELAC1 (-103,53335;  $p < 0,10$ ).

Na Hipótese  $H_{1,1}$  supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis representativas das

estratégias corporativas. Os resultados estimados, que indicam a rejeição ou não da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 8.

### QUADRO 8 – Avaliação da hipótese $H_{1,1}$ para a variável dependente LOAT

RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE $H_{1,1}$
RECTOT → RELAC1	NÃO REJEITADA
RVLIQ → TAMAN	NÃO REJEITADA
RVLIQ → RELAC3	NÃO REJEITADA
RBVPI → RELAC1	NÃO REJEITADA
RBVMER → RELAC1	NÃO REJEITADA
OREOP → TAMAN	NÃO REJEITADA
OREOP → DIVPROD	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

Os resultados apurados e que indicam a não rejeição da *Hipótese  $H_{1,2}$* , segundo a qual se supõe uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis representativas do desempenho das organizações, são apresentados no QUADRO 9.

### QUADRO 9 – Avaliação da hipótese $H_{1,2}$ para a variável dependente LOAT

RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE $H_{1,2}$
RVLIQ → INTERCEPTO	NÃO REJEITADA
OREOP → INTERCEPTO	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

Passa-se adiante à análise dos resultados apurados para o nível 2, no qual são consideradas as influências das estratégias corporativas no desempenho e na capacidade de gestão de recursos das empresas analisadas.

Conforme observado na TABELA 21, somente foi estimada relação estatisticamente significativa entre a variável representativa da estratégia corporativa em termos de tamanho e o desempenho médio das organizações estudadas (-0,67546;  $p = 0,01$ ), indicativo da tendência de quanto maior o tamanho da organização, menor o desempenho, em virtude de o tamanho

ser mensurado em termos de ativos totais e a variável representativa do desempenho (LOAT) ser uma razão entre o lucro operacional e o ativo total.

**TABELA 21**  
**Parâmetros estimados nível 2 – LOAT**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes					
	Intercepto			Intven		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
taman	$\gamma_{010}$	-0,675	0,010 *	$\gamma_{200}$	-0,939	0,000 *
divprod	$\gamma_{020}$	0,006	0,584	$\gamma_{210}$	0,073	0,117
invativ	$\gamma_{030}$	0,003	0,940	$\gamma_{220}$	-0,006	0,023 **
estrutk	$\gamma_{040}$	0,011	0,309	$\gamma_{230}$	0,003	0,677
relac3	$\gamma_{050}$	0,313	0,632	$\gamma_{240}$	-0,002	0,384
relac2	$\gamma_{060}$	-0,715	0,121	$\gamma_{250}$	0,057	0,627
relac1	$\gamma_{070}$	0,193	0,733	$\gamma_{260}$	-0,087	0,226
				$\gamma_{270}$	-0,060	0,422
	Eficienc			Gastok		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
taman	$\gamma_{300}$	-0,923	0,000 *	$\gamma_{400}$	-0,062	0,052 ***
divprod	$\gamma_{310}$	0,018	0,638	$\gamma_{410}$	-0,003	0,857
invativ	$\gamma_{320}$	-0,003	0,125	$\gamma_{420}$	0,000	0,582
estrutk	$\gamma_{330}$	-0,002	0,784	$\gamma_{430}$	0,000	0,956
relac3	$\gamma_{340}$	-0,002	0,205	$\gamma_{440}$	0,000	0,572
relac2	$\gamma_{350}$	-0,003	0,976	$\gamma_{450}$	0,030	0,490
relac1	$\gamma_{360}$	-0,096	0,089 ***	$\gamma_{460}$	-0,099	0,000 *
	$\gamma_{370}$	-0,002	0,968	$\gamma_{470}$	-0,024	0,750

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significante a 1%;

\*\* - significante a 5%;

\*\*\*- significante a 10%.

Na *Hipótese H<sub>1,4</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas do desempenho das organizações, que foi rejeitada para todas as variáveis representativas da estratégia corporativa.

Na *Hipótese H<sub>1,5</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variações no tempo (ONDA). Os resultados estimados indicam a não rejeição da hipótese em referência para a variável RELAC2 em relação à variável ONDA (0,586106;  $p < 0,01$ ).

A variação no nível de diversificação das organizações (DIVPROD) apresenta relação negativa e estatisticamente significativa com a proporção entre os custos com as operações e as vendas líquidas – INTVEN – (-0,00579;  $p < 0,05$ ), refletindo uma tendência de maior direcionamento de recursos para as operações da firma, à medida que aumenta o mix de produtos disponibilizados.

Sob a perspectiva do *interlocking*, somente a variável RELAC2 apresenta um efeito negativo e estatisticamente significativo em EFICIENC (-0,09625;  $p < 0,10$ ), assim como para com a variável GASTOSK (-0,09860;  $p < 0,01$ ).

Na *Hipótese H<sub>1,6</sub>* supõe-se uma relação negativa e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos. Os resultados estimados, que indicam a não rejeição da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 10.

#### **QUADRO 10 – Avaliação da hipótese H<sub>1,6</sub> para a variável dependente LOAT**

RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE H <sub>1,6</sub>
DIVPROD → INTVEN	NÃO REJEITADA
RELAC2 → EFICIENC	NÃO REJEITADA
RELAC2 → GASTOSK	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

A análise das relações entre as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos (CAPGER) das organizações estudadas, apresentadas na TABELA 22, revela influências negativas e estatisticamente significantes das variáveis INTVEN, EFICIENC e GASTOSK no desempenho das firmas que compõem a amostra analisada (-0,93900;  $p < 0,01$ ; -0,92347;  $p < 0,01$  e -0,06196;  $p < 0,10$ ).

Tendo em vista que as variáveis INTVEN, EFICIENC e GASTOSK devem ser avaliadas sob a perspectiva de quanto menor melhor, os resultados apurados reforçam a perspectiva da relevância da capacidade de gestão de recursos na determinação do nível de desempenho das organizações, adotada pela Visão Baseada em Recursos. Outro aspecto que deve ser destacado é a não identificação de uma variação do desempenho, mensurado por meio da variável LOAT, estatisticamente significativa em função da variação no tempo.

**TABELA 22**  
**Parâmetros estimados nível 1 – LOAT**

Variáveis Independentes	Variável Dependente - LOAT	
	Coefficiente	p-valor
$\gamma_{000}$	63,617	0,000 *
$\gamma_{100}$ (onda)	0,182	0,135
$\gamma_{200}$ (intven)	-0,939	0,000 *
$\gamma_{300}$ (eficienc)	-0,923	0,000 *
$\gamma_{400}$ (gastosk)	-0,062	0,052 ***

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\*\* - significativa a 10%.

Na *Hipótese*  $H_{1,7}$  supõe-se uma relação negativa e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos e o desempenho das organizações. Os resultados estimados apontam para a não rejeição da referida hipótese para todas as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos - QUADRO 11.

### QUADRO 11 – Avaliação da hipótese $H_{1,7}$ para a variável dependente LOAT

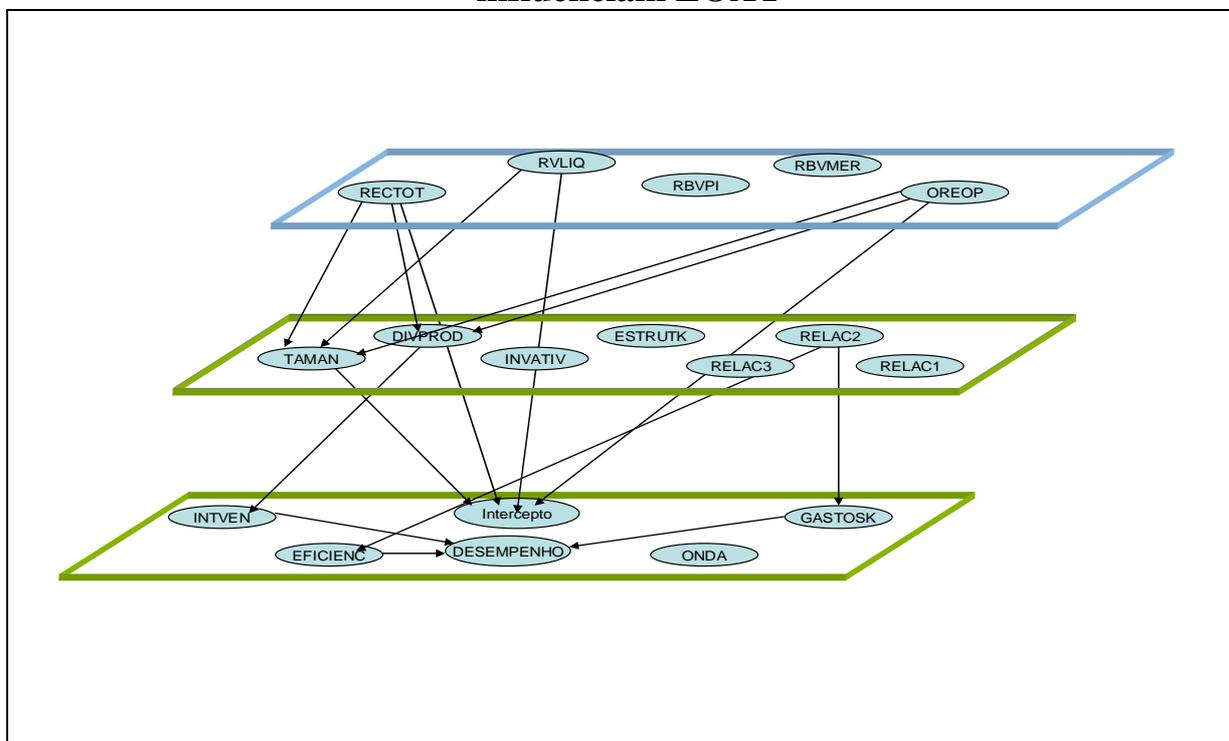
RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE $H_{1,7}$
INTVEN → RENTAT	NÃO REJEITADA
EFICIENC → RENTAT	NÃO REJEITADA
GASTOSK → RENTAT	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

Na *Hipótese  $H_{1,8}$*  supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a variação no tempo e o desempenho das organizações. Os resultados estimados apontam para sua rejeição, em virtude da não significância estatística do parâmetro estimado, apresentado na TABELA 22 (0,18156;  $p > 0,10$ ).

Na sequência são apresentadas na FIGURA 16 as relações estatisticamente significativas que refletem influências na variação do desempenho das organizações estudadas, mensurado por meio da variável LOAT, avaliadas e analisadas a seguir.

**FIGURA 16 – Relações estatisticamente significativas entre variáveis e que influenciam LOAT**



Elaborada pelo autor.

Conforme apresentado na TABELA 20, foram identificadas relações diretas e estatisticamente significantes entre as variáveis RECTOT, RVLIQ e OREOP, representativas do ambiente da indústria, e o desempenho médio das organizações, representado pelo INTERCEPTO.

Tal resultado constitui oportunidade para avaliação das relações entre ambiente, estratégia corporativa e desempenho sob a perspectiva de mediação parcial, conforme apontado por Venkatraman (1989b), além de estar em conformidade com a perspectiva de Porter (1981) do papel mediador da estratégia nas relações entre ambiente e desempenho, segundo a qual o foco de análise deve ser direcionado para firmas e indústrias.

Os parâmetros estimados apontam para o papel da estratégia corporativa em termos de tamanho das organizações (TAMAN) como a principal mediadora das relações entre ambiente e desempenho, quando mensurado por meio da variável LOAT, em função de seu papel mediador das relações entre as variáveis RECTOT, RVLIQ e OREOP e o desempenho médio – INTERCEPTO (TAB. 23).

**TABELA 23**  
**Efeitos indiretos do ambiente da indústria na variável LOAT**

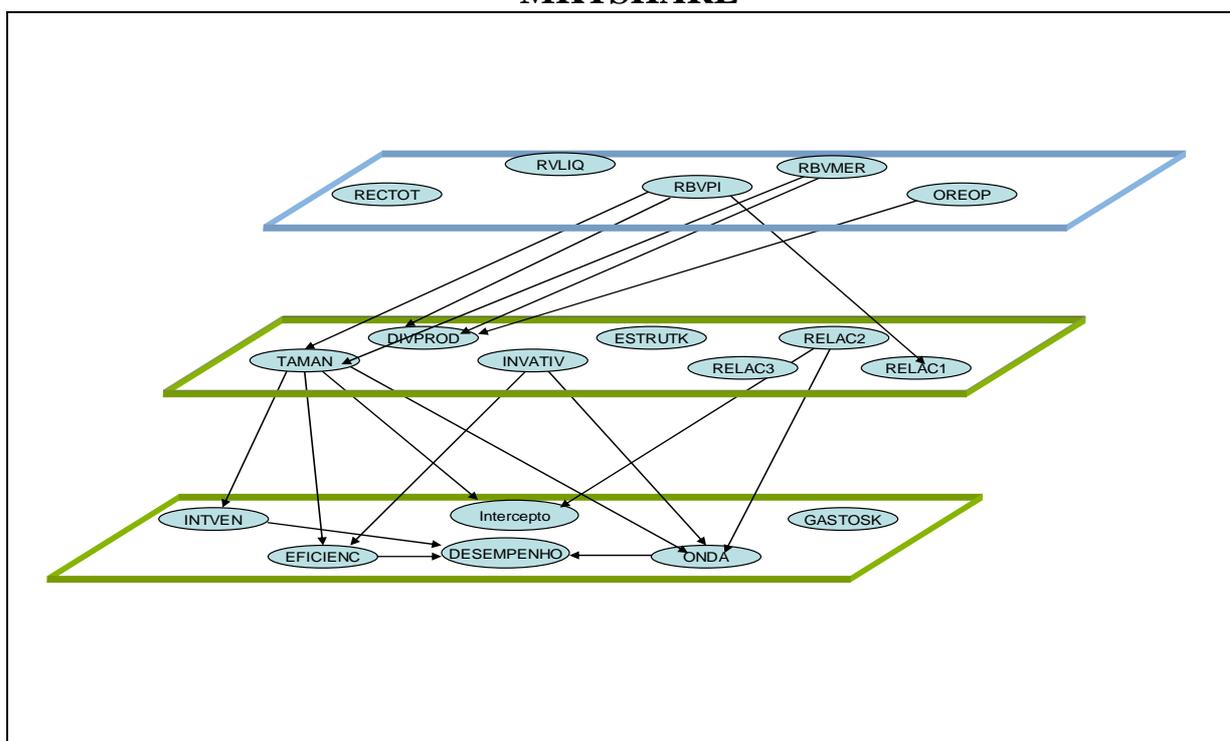
Variável Independente	Variável Mediadora	Variável Dependente					
		Intven	Eficienc	Gastosk	Onda	Intercepto	LOAT
rectot	taman					13,712	
rvliq						-14,021	
rbvpi							
rbvmer							
oreop						-0,791	
rectot	divprod	-0,022					0,021
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop			0,001				
rectot	invativ						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	estrutk						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	relac3						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	relac2						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	relac1						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							

Fonte: dados da pesquisa.

#### 4.4.3 Variável dependente MKTSHARE

Na FIGURA 17 são representadas as relações estatisticamente significantes entre as variáveis constitutivas dos constructos apresentados na FIGURA 11, estimadas para a variável dependente MKTSHARE, discutidas a seguir.

**FIGURA 17 – Relações estatisticamente significantes entre variáveis – MKTSHARE**



Elaborada pelo autor.

De acordo com os dados apresentados na TABELA 24, não foram identificadas relações estatisticamente significantes entre as variáveis representativas do ambiente da indústria (AMBIND) e o desempenho médio das organizações estudadas (INTERCEPTO). Quanto à relação entre AMBIND e as variáveis relativas à estratégia corporativa, foi verificada uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a variação na receita bruta de vendas de produtos industriais (RBVPI) e o tamanho das firmas – TAMAN (-5,54904;  $p < 0,05$ ), assim como para a variável RBVMER (-0,36767;  $p < 0,10$ ). O

sentido das relações apuradas indica uma tendência à menor variação no tamanho da firma, quanto maior for o resultado conjunto das empresas constituintes da indústria, em termos de comercialização de seus produtos.

**TABELA 24**  
**Parâmetros estimados nível 3 – MKTSHARE**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes								
	<i>Intercepto</i>			<i>Onda</i>			<i>Taman</i>		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot rvliq rbvpi rbvmer oreop	$\gamma_{000}$	5,752	0,000 *	$\gamma_{100}$	-0,028	0,022 **	$\gamma_{110}$	-0,351	0,000 *
	$\gamma_{001}$	37,896	0,349				$\gamma_{111}$	0,577	0,916
	$\gamma_{002}$	-52,871	0,307				$\gamma_{112}$	6,327	0,378
	$\gamma_{003}$	10,416	0,506				$\gamma_{113}$	-5,549	0,023 **
	$\gamma_{004}$	1,723	0,370				$\gamma_{114}$	-0,556	0,052 ***
	$\gamma_{005}$	-0,517	0,788				$\gamma_{115}$	-0,368	0,167
	<i>Divprod</i>			<i>Invativ</i>			<i>Estruk</i>		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot rvliq rbvpi rbvmer oreop	$\gamma_{120}$	-0,002	0,443	$\gamma_{130}$	0,043	0,074 ***	$\gamma_{140}$	-0,004	0,340
	$\gamma_{121}$	0,073	0,713	$\gamma_{131}$	0,720	0,730	$\gamma_{141}$	0,013	0,963
	$\gamma_{122}$	0,316	0,321	$\gamma_{132}$	-1,776	0,554	$\gamma_{142}$	-0,020	0,956
	$\gamma_{123}$	-0,313	0,076 ***	$\gamma_{133}$	0,763	0,385	$\gamma_{143}$	0,018	0,862
	$\gamma_{124}$	-0,035	0,065 ***	$\gamma_{134}$	0,130	0,224	$\gamma_{144}$	-0,001	0,943
	$\gamma_{125}$	-0,025	0,081 ***	$\gamma_{135}$	0,005	0,929	$\gamma_{145}$	0,000	0,959
	<i>Relac3</i>			<i>Relac2</i>			<i>Relac1</i>		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot rvliq rbvpi rbvmer oreop	$\gamma_{150}$	-0,223	0,372	$\gamma_{160}$	0,212	0,050 **	$\gamma_{170}$	0,042	0,781
	$\gamma_{151}$	-35,966	0,485	$\gamma_{161}$	-8,138	0,341	$\gamma_{171}$	28,067	0,214
	$\gamma_{152}$	64,595	0,405	$\gamma_{162}$	10,022	0,403	$\gamma_{172}$	-49,172	0,134
	$\gamma_{153}$	-26,030	0,314	$\gamma_{163}$	-2,158	0,643	$\gamma_{173}$	20,548	0,071 ***
	$\gamma_{154}$	-2,485	0,340	$\gamma_{164}$	-0,195	0,658	$\gamma_{174}$	1,133	0,331
	$\gamma_{155}$	0,400	0,793	$\gamma_{165}$	0,451	0,150	$\gamma_{175}$	-0,029	0,771

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significante a 1%;

\*\* - significante a 5%;

\*\*\* - significante a 10%.

Já o nível de diversificação (DIVPROD) sofre influência negativa e estatisticamente significativa da variável RBVPI (-0,31319;  $p < 0,10$ ), assim como das receitas brutas de vendas de mercadorias – RBVMER – (-0,03520;  $p < 0,10$ ) e das outras receitas operacionais – OREOP – (-0,02549;  $p < 0,10$ ). As influências apuradas apontam para uma tendência das

firmas que compõem a amostra constituírem portfólios mais diversificados, quanto maiores forem os resultados da indústria.

Quanto ao nível de exposição ao risco, mensurado por meio da variável INVATIV, e a estrutura de capital (ESTRUTK), que reflete a postura dos gestores em termos de expectativas futuras para as operações da organização, não foram apuradas relações estatisticamente significantes para com as variáveis representativas do ambiente da indústria.

Em relação à estratégia de *interlocking*, não foram identificadas relações estatisticamente significantes entre o AMBIND e duas das variáveis representativas dessa estratégia de relacionamento (RELAC3 e RELAC2). De acordo com os dados expostos na TABELA 24, quanto maiores forem as variações em RBVPI, maior a tendência das organizações em manterem em seus corpos diretivos indivíduos que pertençam somente à diretoria e que mantenham relações formais com outras organizações (RELAC1), em função da relação positiva e estatisticamente significativa entre essas variáveis (20,54783;  $p < 0,10$ ).

Na *Hipótese H<sub>1,1</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis representativas das estratégias corporativas. Os parâmetros estimados indicam a não rejeição da hipótese em referência somente para as relações entre as variáveis RBVPI e RELAC1.

Na *Hipótese H<sub>1,2</sub>*, rejeitada para todas as variáveis representativas do ambiente da indústria, supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis representativas do desempenho das organizações.

A seguir é apresentada a análise dos resultados apurados para o nível 2, relativos às influências das estratégias corporativas no desempenho e na capacidade de gestão de recursos das empresas analisadas, assim como das respectivas hipóteses.

Conforme observado na TABELA 25, foi estimada relação estatisticamente significativa entre a variável representativa da estratégia corporativa em termos de tamanho (TAMAN) e o desempenho médio das organizações estudadas, mensurado por meio do INTERCEPTO (4,23225;  $p < 0,01$ ), indicativo da tendência de quanto maior o tamanho da organização, em termos de volume de ativos, maior a sua participação de mercado. Ainda em

relação ao desempenho médio em termos de participação de mercado, a influência negativa e estatisticamente significativa da variável RELAC2 (-1,92855;  $p < 0,05$ ) aponta uma tendência de menor participação de mercado para as organizações que tenham em seu conselho de administração indivíduos que mantêm relações formais com outras organizações.

**TABELA 25**  
**Parâmetros estimados nível 2 – MKTSHARE**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes					
	Intercepto			Intven		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
taman	$\gamma_{010}$	4,232	0,000 *	$\gamma_{200}$	-0,054	0,095 ***
divprod	$\gamma_{020}$	0,009	0,782	$\gamma_{210}$	-0,032	0,088 ***
invativ	$\gamma_{030}$	-0,023	0,815	$\gamma_{220}$	0,001	0,541
estrutk	$\gamma_{040}$	0,010	0,746	$\gamma_{230}$	0,000	0,912
relac3	$\gamma_{050}$	0,781	0,575	$\gamma_{240}$	0,000	0,750
relac2	$\gamma_{060}$	-1,929	0,026 **	$\gamma_{250}$	0,073	0,150
relac1	$\gamma_{070}$	-0,876	0,340	$\gamma_{260}$	-0,041	0,256
				$\gamma_{270}$	-0,028	0,606
	Eficienc			Gastosc		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
taman	$\gamma_{300}$	0,071	0,002 *	$\gamma_{400}$	0,000	0,989
divprod	$\gamma_{310}$	0,068	0,000 *	$\gamma_{410}$	-0,006	0,712
invativ	$\gamma_{320}$	0,000	0,928	$\gamma_{420}$	0,000	0,818
estrutk	$\gamma_{330}$	-0,004	0,085 ***	$\gamma_{430}$	-0,001	0,760
relac3	$\gamma_{340}$	0,000	0,957	$\gamma_{440}$	0,000	0,884
relac2	$\gamma_{350}$	0,018	0,612	$\gamma_{450}$	-0,038	0,353
relac1	$\gamma_{360}$	-0,018	0,419	$\gamma_{460}$	-0,016	0,464
	$\gamma_{370}$	0,016	0,658	$\gamma_{470}$	0,033	0,554

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\* - significativa a 5%;

\*\*\*- significativa a 10%.

Na *Hipótese H<sub>1,4</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas do desempenho das organizações. Tal hipótese somente não foi rejeitada para a variável TAMAN.

Foi apurada relação negativa e estatisticamente significativa entre TAMAN e ONDA (-0,35116;  $p < 0,01$ ) e relações positivas e estatisticamente significantes da última com INVATIV e RELAC2 (0,04290;  $p < 0,10$  e 0,21209;  $p = 0,05$ , respectivamente).

Na *Hipótese H<sub>1,5</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variações no tempo. Os resultados estimados, que indicam a não rejeição da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 12.

### QUADRO 12 – Avaliação da hipótese H<sub>1,5</sub> para a variável dependente MKTSHARE

RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE H <sub>1,5</sub>
INVATIV → ONDA	NÃO REJEITADA
RELAC2 → ONDA	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

A variação no tamanho das organizações apresenta relação negativa e estatisticamente significativa com a proporção entre os custos com as operações e as vendas líquidas – INTVEN – (-0,03174;  $p < 0,10$ ) e relação positiva e estatisticamente significativa com EFICIENC (0,06757;  $p < 0,01$ ), que recebe influência negativa e estatisticamente significativa por parte da variável INVATIV (-0,00407;  $p < 0,05$ ). Já sob a perspectiva do *interlocking*, nenhuma das variáveis apresenta efeito estatisticamente significativo em INTVEN, EFICIENC e GASTOSK.

Na *Hipótese H<sub>1,6</sub>* supõe-se uma relação negativa e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos. Os resultados estimados, que indicam a não rejeição da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 13.

### QUADRO 13 – Avaliação da hipótese H<sub>1,6</sub> para a variável dependente MKTSHARE

RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE H <sub>1,6</sub>
TAMAN → INTVEN	NÃO REJEITADA
INVATIV → EFICIENC	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

A análise das influências no desempenho, por parte das variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos (CAPGER) das organizações estudadas, apresentadas na TABELA 26, revela influência negativa e estatisticamente significativa da variável INTVEN no desempenho das firmas que compõem a amostra analisada (-0,05366;  $p < 0,10$ ). Este resultado que indica uma tendência à aquisição de uma maior participação de mercado, quanto melhor for a capacidade de geração de maiores patamares de vendas líquidas, com os recursos operacionais disponíveis.

Já a variável EFICIENC apresenta influência positiva e estatisticamente significativa na variação da participação de mercado das organizações analisadas (0,07087;  $p < 0,01$ ). Um aspecto que deve ser destacado é a identificação de uma variação do desempenho, mensurado por meio da variável MKTSHARE, negativa e estatisticamente significativa em função da variação no tempo (-0,02832;  $p < 0,05$ ).

**TABELA 26**  
**Parâmetros estimados nível 1 – MKTSHARE**

Variáveis Independentes	Variável Dependente - MKTSHARE	
	Coefficiente	p-valor
$\gamma_{000}$	5,752	0,000 *
$\gamma_{100}$ (onda)	-0,028	0,022 **
$\gamma_{200}$ (intven)	-0,054	0,095 ***
$\gamma_{300}$ (eficienc)	0,071	0,002 *
$\gamma_{400}$ (gastok)	0,000	0,989

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

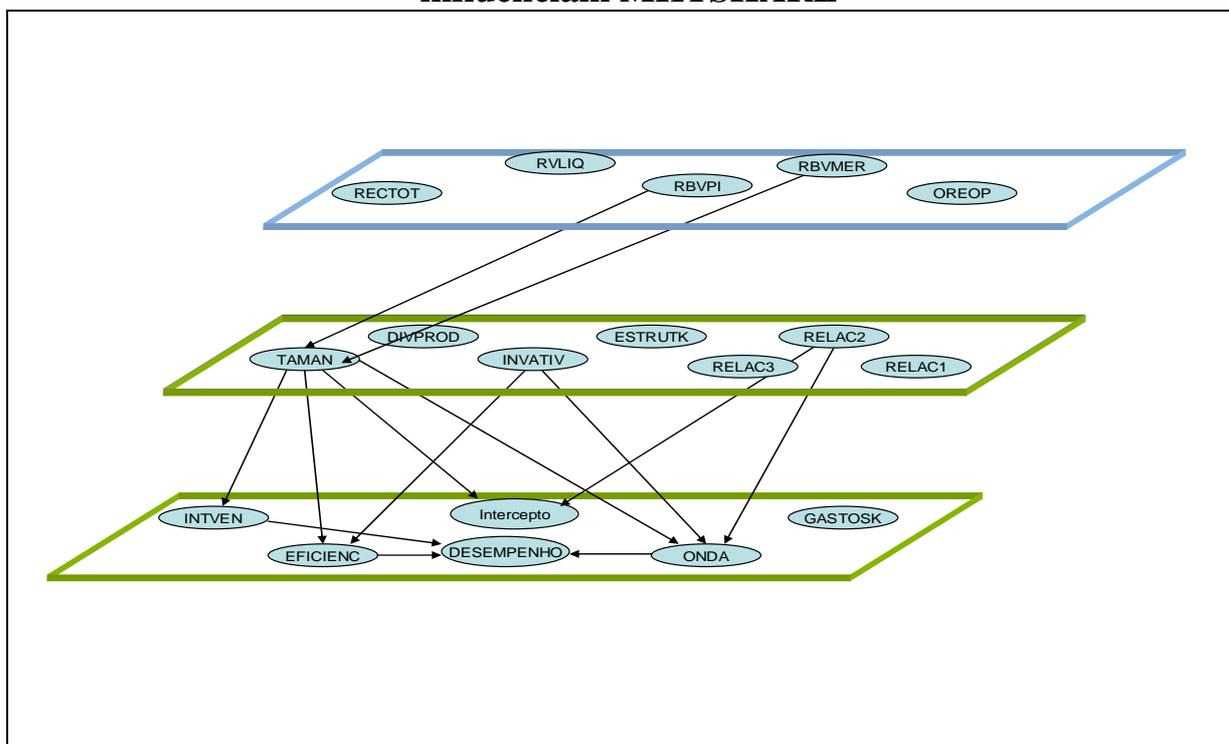
\*\*\* - significativa a 10%.

Na *Hipótese  $H_{1,7}$*  supõe-se uma relação negativa e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas da capacidade de gestão de recursos e o desempenho das organizações. A hipótese em referência somente não foi rejeitada para a variável INTVEN.

Na *Hipótese  $H_{1,8}$*  supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a variação no tempo e o desempenho das organizações. Os resultados estimados, que indicam a rejeição ou não da hipótese em referência, apontam para sua rejeição, em virtude da apuração de uma relação negativa entre as variáveis analisadas, apesar da significância estatística do parâmetro estimado, apresentado na TABELA 26 (-0,02832;  $p < 0,05$ ).

Na FIGURA 18 são representadas as relações estatisticamente significantes, apuradas com foco na variável dependente MKTSHARE, que mostram influência no nível de desempenho das organizações estudadas.

**FIGURA 18 – Relações estatisticamente significantes entre variáveis e que influenciam MKTSHARE**



Elaborada pelo autor.

Conforme apresentado na TABELA 24, não foram identificadas relações diretas e estatisticamente significantes entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e o desempenho médio das organizações, representado pelo INTERCEPTO, apontando para a consideração das relações entre ambiente, estratégia corporativa e desempenho sob a perspectiva de mediação total, conforme apontado por Venkatraman (1989b). Estes resultados estão em conformidade com a perspectiva de Porter (1981) do papel mediador da estratégia nas relações entre ambiente e desempenho, segundo a qual o foco de análise deve ser direcionado para firmas e indústrias.

Os parâmetros estimados apontam para o papel da estratégia corporativa em termos de tamanho das organizações (TAMAN) como a principal mediadora das relações entre ambiente

e desempenho mensurado por meio da variável MKTSHARE, em função de seu papel mediador das relações entre as variáveis RBVPI e RBVMER e o desempenho médio – INTERCEPTO (TAB. 27).

**TABELA 27**  
**Efeitos indiretos do ambiente da indústria na variável MKTSHARE**

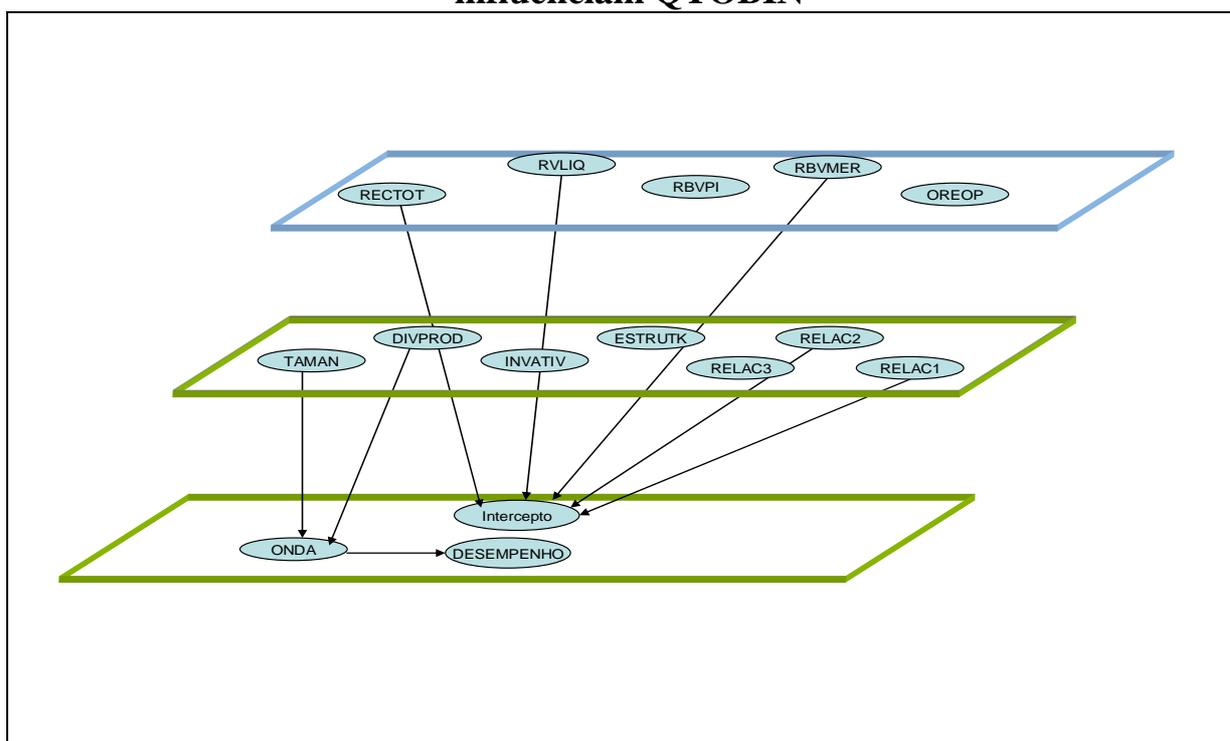
Variável Independente	Variável Mediadora	Variável Dependente					
		Intven	Eficienc	Gastosc	Onda	Intercepto	LOAT
rectot	taman						
rvliq							
rbvpi		-0,488	-0,375			-23,485	0,000
rbvmer		-0,049	-0,038			-2,353	0,000
oreop							
rectot	divprod						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	invativ						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	estrutk						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	relac3						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	relac2						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							
rectot	relac1						
rvliq							
rbvpi							
rbvmer							
oreop							

Fonte: dados da pesquisa.

#### 4.4.4 Variável dependente QTOBIN

Na FIGURA 19 são representadas as relações estatisticamente significantes entre as variáveis constitutivas dos constructos apresentados na FIGURA 12, estimadas para a variável dependente QTOBIN, discutidas a seguir.

**FIGURA 19 – Relações estatisticamente significantes entre variáveis e que influenciam QTOBIN**



Elaborada pelo autor.

Conforme pode ser observado na TABELA 28, foram estimadas relações positivas e estatisticamente significantes entre as variáveis RECTOT e RBVMER, representativas do ambiente da indústria (AMBIND) e o desempenho de mercado de capitais médio das organizações estudadas – INTERCEPTO – (18,71145;  $p < 0,05$  e 0,82958;  $p < 0,05$ ). Quanto à relação entre RVLIQ e INTERCEPTO, foi verificada uma relação negativa e estatisticamente significativa (-20,61334;  $p < 0,10$ ).

Ainda de acordo com os dados apresentados na TABELA 28, não foram identificadas relações estatisticamente significantes entre as variáveis relativas ao ambiente da indústria e a variação do desempenho no tempo (ONDA).

**TABELA 28**  
**Parâmetros estimados nível 3 – QTOBIN**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes					
	Intercepto			Onda		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
rectot	$\gamma_{000}$	1,044	0,000 *	$\gamma_{100}$	0,181	0,006 *
	$\gamma_{001}$	18,711	0,045 **	$\gamma_{101}$	-4,328	0,325
rvliq	$\gamma_{002}$	-20,613	0,063 ***	$\gamma_{102}$	6,940	0,192
rbvpi	$\gamma_{003}$	1,460	0,675	$\gamma_{103}$	-2,635	0,130
rbvmer	$\gamma_{004}$	0,830	0,043 **	$\gamma_{104}$	-0,158	0,380
oreop	$\gamma_{005}$	-0,503	0,264	$\gamma_{105}$	0,174	0,424

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\* - significativa a 5%;

\*\*\*- significativa a 10%.

Na *Hipótese*  $H_{1,2}$  supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as variáveis representativas do desempenho das organizações. Os resultados estimados, que indicam a não rejeição da hipótese em referência são apresentados no QUADRO 14.

**QUADRO 14 – Avaliação da hipótese  $H_{1,2}$  para a variável dependente QTOBIN**

RELAÇÕES	AVALIAÇÃO DE $H_{1,2}$
RECTOT → INTERCEPTO	NÃO REJEITADA
RBVMER → INTERCEPTO	NÃO REJEITADA

Fonte: elaborado pelo autor.

Na *Hipótese H<sub>1,3</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e a variação no tempo. Os resultados estimados indicam a rejeição da hipótese em referência para todas as variáveis do ambiente da indústria.

Em relação ao nível 2, conforme apresentado na TABELA 29, foi estimada relação negativa e estatisticamente significativa entre a variável RELAC2, representativa da estratégia corporativa em termos de *interlocking* e o desempenho médio das organizações estudadas, mensurado por meio do INTERCEPTO (-0,21763;  $p < 0,05$ ), indicativo da tendência de menor obtenção de menores resultados no mercado de capitais para as organizações que têm em seu conselho de administração indivíduos que mantêm relações formais com outras organizações.

Por outro lado, há uma tendência de um desempenho positivo para as organizações que adotam a estratégia de manter, em sua diretoria, indivíduos que mantêm relações formais com outras organizações – RELAC1 (0,32426;  $p < 0,01$ ).

**TABELA 29**  
**Parâmetros estimados nível 2 – QTOBIN**

Variáveis Independentes	Variáveis Dependentes					
	Intercepto			Onda		
	Parâmetro	Coefficiente	p-valor	Parâmetro	Coefficiente	p-valor
taman	$\gamma_{010}$	-0,065	0,433	$\gamma_{110}$	-0,096	0,021 **
divprod	$\gamma_{020}$	-0,005	0,153	$\gamma_{120}$	-0,004	0,053 ***
invativ	$\gamma_{030}$	-0,010	0,400	$\gamma_{130}$	-0,004	0,446
estrutk	$\gamma_{040}$	0,002	0,552	$\gamma_{140}$	0,001	0,475
relac3	$\gamma_{050}$	0,205	0,205	$\gamma_{150}$	0,024	0,764
relac2	$\gamma_{060}$	-0,218	0,028 **	$\gamma_{160}$	-0,046	0,355
relac1	$\gamma_{070}$	0,324	0,002 *	$\gamma_{170}$	-0,019	0,755

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\* - significativa a 5%;

\*\*\*- significativa a 10%.

A variação no tamanho das organizações apresenta relação negativa e estatisticamente significativa com a variação do tempo – ONDA – (-0,09638;  $p < 0,05$ ), assim como o nível de diversificação adotado pelas organizações – DIVPROD – (-0,00368;  $p < 0,10$ ).

Na *Hipótese H<sub>1,4</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variáveis representativas do desempenho das organizações. Os resultados estimados indicam a não rejeição da hipótese em referência somente para a variável RELAC1.

Na *Hipótese H<sub>1,5</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre as variáveis representativas das estratégias corporativas e as variações no tempo. Os resultados estimados indicam a rejeição da hipótese em referência para todas as variáveis relativas às estratégias corporativas.

De acordo com as informações apresentadas na TABELA 30, foi identificada influência positiva e estatisticamente significativa da variável ONDA no desempenho das firmas que compõem a amostra analisada (0,18077;  $p < 0,01$ ), indicativo da tendência de incremento do desempenho mensurado por meio da variável QTOBIN, com o passar do tempo.

**TABELA 30**  
**Parâmetros estimados nível 1 – QTOBIN**

Variáveis Independentes	Variável Dependente - QTOBIN	
	Coefficiente	p-valor
$\gamma_{000}$	1,044	0,000 *
$\gamma_{100}$ (onda)	0,181	0,006 *

Fonte: dados da pesquisa.

\* - significativa a 1%;

\*\*\* - significativa a 10%.

Na *Hipótese H<sub>1,8</sub>* supõe-se uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a variação no tempo e o desempenho das organizações. Os resultados estimados, que indicam a rejeição ou não da hipótese em referência, apontam para a não rejeição, em virtude da significância estatística e do sinal positivo do parâmetro estimado, apresentado na TABELA 30 (0,18077;  $p < 0,01$ ).

Em conformidade com o modelo adotado na análise dos fatores que influenciam o desempenho das firmas, quando mensurado pelo  $q$  de Tobin, e com o exposto na FIGURA 19, não foram consideradas relações entre as variáveis representativas do ambiente da indústria e as estratégias corporativas adotadas pelas organizações analisadas.

Tal consideração está em alinhamento com a perspectiva de Bain (1959), na qual o autor supõe a irrelevância das estratégias corporativas como mediadoras das relações entre ambiente e desempenho.

#### **4.5 Composição da variância e importância relativa dos níveis**

Na TABELA 31 são apresentadas as importâncias relativas de cada nível dos modelos analisados na explicação da variância do desempenho, apurada por meio do cálculo da raiz quadrada do componente de variância, conforme procedimento adotado por Brush e Bromiley (1997) e Goldszmidt, Brito e Vasconcelos (2007).

Identifica-se uma maior importância dos fatores relacionados às estratégias corporativas de cerca de 70% para a explicação da variância do desempenho, quando mensurado por meio da variável RENTAT. Os efeitos da capacidade de gestão de recursos representam menos da metade dos efeitos das estratégias corporativas (29%), e o ambiente da indústria, representado pelo nível 3, mostra capacidade explicativa mínima (1%). Estes resultados mostram alinhamento com o resultado apurado na subseção 5.5.1, que as estratégias corporativas atuam como mediadoras totais das relações entre ambiente da indústria e o desempenho das organizações, quando mensurado por meio do retorno sobre o ativo.

No tocante à variável LOAT, identifica-se contribuição significativa dos fatores relacionados à capacidade de gestão de recursos para a explicação da variância do desempenho de mais de 60%. O papel de mediador parcial da relação entre ambiente da indústria e desempenho organizacional exercido pelas estratégias corporativas é corroborado pela importância relativa estimada em torno de 35% e pelo efeito mínimo do ambiente da indústria (menos de 1%), em virtude dos efeitos diretos das variáveis RVLIQ e OREOP.

**TABELA 31**  
**Composição da variância e importância relativa**

Variável de Desempenho	Nível	Componentes de Variância	%	Importância	Importância Relativa
RENTAT	1	125,490	14,90	11,202	29,173
	2	716,463	85,08	26,767	69,706
	3	0,185	0,02	0,430	1,121
	Total	842,138		38,399	
LOAT	1	4,254	77,29	2,062	64,389
	2	1,250	22,70	1,118	34,899
	3	0,001	0,01	0,023	0,712
	Total	5,504		3,203	
MKTSHARE	1	1,417	3,40	1,191	13,312
	2	37,674	90,35	6,138	68,630
	3	2,608	6,25	1,615	18,058
	Total	41,700		8,944	
QTOBIN	1	0,909	81,00	0,953	59,892
	2	0,150	13,41	0,388	24,369
	3	0,063	5,59	0,250	15,739
	Total	1,122		1,592	

Fonte: dados da pesquisa.

De forma semelhante aos resultados estimados para a variável RENTAT, as estratégias corporativas contribuem de forma mais significativa para a explicação da variação da participação de mercado e com importância relativa próxima de 70%. As contribuições de pequena intensidade dos níveis 1 e 3, conjuntamente com a estimada para o nível 2, refletem o papel de mediador total exercido pelas estratégias corporativas.

Quanto à variável QTOBIN, o nível 1 apresenta maior importância relativa – aproximadamente 60% - refletindo a relevância da variação do tempo como fator influenciador da variação no índice. A importância relativa mediana das estratégias corporativas (24,37%) reforça o papel exercido pela variação do tempo, em função de seu papel mediador da relação entre DIVPROD, TAMAN e QTOBIN. As estratégias corporativas não foram identificadas como mediadoras das relações entre ambiente da indústria e desempenho organizacional, expressa pela importância relativa de aproximadamente 16% para o nível 3.

## 5 CONSIDERAÇÕES E CONCLUSÕES

Antes de serem apresentadas as contribuições metodológicas e teóricas para o campo da estratégia, proporcionadas por esta pesquisa, são abordados os aspectos relacionados à pesquisa de campo e as limitações.

### 5.1 Aspectos relacionados à realização de pesquisa de “campo”<sup>38</sup>

A opção pela realização de uma pesquisa utilizando dados secundários, por meio da proposição de modelos de análise baseados nos princípios das Teorias da Organização Industrial e Evolucionária e da Visão Baseada em Recursos envolveu dificuldades inerentes ao processo de processo de garimpagem literal de dados, principalmente no tocante à busca pelas variáveis que expressassem os indicadores dos modelos, visando à consistência dos dados utilizados para a estimação das relações entre as variáveis, atividade que tomou tempo excessivo, em virtude dos cuidados necessários à preparação da base de dados e da manutenção de seu alinhamento com o embasamento teórico.

Coletados os dados, passou-se a outras tarefas que exigiram tempo e estudo: identificar o método estatístico de estimação de parâmetros mais adequado à análise das relações dos modelos – no caso, modelagem multinível –; aprender a manusear o *software* utilizado para o processamento dos dados – HLM 5.04 – e compreender sua metodologia e os procedimentos utilizados no processamento das rotinas; e, finalmente, avaliar os relatórios gerados.

---

<sup>38</sup> O termo campo refere-se ao ambiente virtual, tendo em vista a origem dos dados serem bases disponíveis em páginas na internet ou compartilhadas em rede.

## 5.2 Limitações da pesquisa

Como em todo processo de análise de situações do mundo real, um estudo acerca das estratégias corporativas apresenta determinadas limitações, relacionadas a seguir:

- *inerentes ao tema*. O tema escolhido para abordagem neste estudo apresenta-se pouco explorado, em termos de pesquisas que utilizam como unidades de observação empresas atuantes no mercado brasileiro, que apresenta características conjunturais que o diferem significativamente de mercados de outros países, geralmente selecionados como foco de estudos em função da disponibilidade de dados diversificados e em grande quantidade;
- *fonte de dados*. Acesso a dados somente de empresas de capital aberto em atividade no período analisado, devido ao fato da não adoção da prática de publicação de relatórios e demonstrativos financeiros por empresas de capital fechado, sejam elas de grande, médio ou pequeno porte, fato que enriqueceria ainda mais o estudo;
- *metodologia de análise e método estatístico de estimação dos parâmetros dos modelos*. Os pressupostos dos métodos paramétricos de estimação, principalmente em termos de normalidade uni e multivariada dos dados, praticamente inviabiliza a realização de pesquisas com dados obtidos no mercado competitivo, pois seria exigido um padrão para os comportamentos das organizações em termos estratégicos, de alocação e gestão de recursos e de desempenho. Os efeitos do rompimento de tais pressupostos foram compensados pelo tamanho da amostra estudada, garantindo a confiabilidade dos resultados obtidos;
- *variáveis de desempenho* – A não inclusão, no escopo das variáveis determinadas como *proxies* para desempenho, de variáveis representativas do desempenho industrial, tecnológico, social (geração de emprego e renda), dentre as diversas possibilidades de sua mensuração.

### 5.3 Objetivos e hipóteses de pesquisa

Na busca pela resposta à questão de pesquisa trabalhada nesta pesquisa – *Qual o papel das estratégias corporativas nas relações entre ambiente da indústria e desempenho organizacional?* – foi estabelecido como objetivo geral contribuir para o entendimento do papel das estratégias corporativas nas relações entre ambiente da indústria e desempenho. Como objetivos específicos têm-se:

1. Mensurar as relações entre as variáveis representativas dos constructos constituintes dos modelos de referência.
2. Mensurar as relações entre as variáveis representativas dos constructos constituintes dos modelos elaborados sob a perspectiva da irrelevância do papel da estratégia na relação entre ambiente e desempenho.
3. Mensurar as relações entre as variáveis representativas dos constructos constituintes dos modelos propostos com ênfase no papel da estratégia como mediadora da relação entre ambiente e desempenho.
4. Identificar o modelo que melhor se ajusta à análise das relações propostas, por variável representativa do desempenho da firma.

O primeiro objetivo específico foi alcançado. A análise comparativa dos modelos por variável dependente, apontou para a adequação do modelo 4 à estimação das relações explicativas da variação dos desempenhos financeiro e competitivo das empresas constituintes da amostra estudada, mensurados por meio das variáveis RENTAT, LOAT e MKTSHARE. Quanto à variável QTOBIN, representativa do desempenho no mercado de capitais, o modelo 2 foi identificado como o de melhor ajuste à explicação de sua variação.

O segundo objetivo específico também foi alcançado. No modelo 1 foi adotada a perspectiva de Bain (1959) de que a indústria é a única determinante do nível de desempenho das organizações. Já no modelo 2 as estratégias corporativas foram inseridas como

influenciadoras do desempenho, mas sem exercer papel mediador na relação entre ambiente e desempenho.

O terceiro objetivo específico foi plenamente alcançado quando do processamento dos modelos; assim como foram apurados resultados diferentes, em termos do papel mediador da estratégia corporativa na relação entre ambiente e desempenho.

Quanto ao quarto objetivo específico, o modelo 4 foi identificado como de melhor ajuste que os demais para a análise das relações entre estratégia e desempenho financeiro e competitivo e o modelo 2 foi o que melhor se ajustou quando considerado o desempenho no mercado de capitais.

O alcance dos objetivos específicos propiciou o alcance do objetivo geral, contribuindo para o entendimento do papel das estratégias corporativas nas relações entre ambiente e desempenho.

Na hipótese geral supõe-se que as estratégias corporativas atuam como mediadoras das relações entre o ambiente da indústria e o desempenho das organizações. Tal hipótese não foi rejeitada para as variáveis RENTAT (mediação total), LOAT (mediação parcial) e MKTSHARE (mediação total). Já a variável QTOBIN não sofreu efeitos indiretos da variação no ambiente da indústria, mediados pelas estratégias corporativas.

As estratégias corporativas de *interlocking* foram identificadas como as principais mediadoras das relações entre o ambiente da indústria e a rentabilidade do ativo (RENTAT), em virtude da quantidade de interações estimadas. Este resultado revela a importância da manutenção de interações com outras organizações para a manutenção do desempenho da firma e que viabilizem o acesso a recursos e informações capazes de conferir vantagens competitivas e incrementar as possibilidades de obtenção de retornos. A perspectiva evolucionária não foi verificada para a variável RENTAT, em virtude da não apuração de efeitos significantes da variação no tempo.

Quanto à variável LOAT, somente o tamanho das organizações é mediador direto das relações entre o ambiente da indústria e o desempenho e as estratégias de diversificação atuam como mediadoras de forma indireta, por meio da capacidade de gestão de recursos utilizados nas operações gerenciais da firma.

Com base nesses resultados infere-se que uma variação positiva nas receitas totais da indústria, sem variação nas demais receitas, indica tendência de redução no tamanho das empresas, que por sua vez gera incremento no desempenho médio. Assim como para a variável RENTAT, não foi confirmada a perspectiva evolucionária, em virtude da não significância do efeito da variação no tempo.

As influências do ambiente na indústria na variável MKTSHARE são mediadas somente pelas estratégias corporativas relacionadas ao tamanho das organizações, tanto diretamente como por meio da capacidade de gestão de recursos. Como resposta à variação negativa no ambiente da indústria, as firmas aumentariam seu tamanho e, conseqüentemente, sua capacidade produtiva, incrementando sua participação de mercado. A variação no tempo exerce influência positiva na participação de mercado, confirmando os pressupostos da Teoria Evolucionária.

Quando o foco de análise é a variável QTOBIN, identifica-se uma estrutura de relações entre o ambiente da indústria e o desempenho das organizações que está em sintonia com a proposta de Porter (1981), sobre o direcionamento do foco de análise da Teoria da Organização Industrial para firmas e indústrias como meio para se compreender as variações no nível de desempenho.

Apesar das estratégias corporativas não exercerem papel mediador, conforme proposto na hipótese geral, sua influência se dá de forma direta pelas estratégias de *interlocking* e de forma indireta pelas estratégias em termos de tamanho e diversificação, por meio da variação no tempo, o que por sua vez influencia positivamente a variação no desempenho de mercado de capitais, confirmando a adequação da perspectiva evolucionária ao seu estudo.

Conforme pode ser observado nos resultados apresentados anteriormente, não foi identificado padrão para o papel mediador das estratégias corporativas nas relações entre ambiente e desempenho. Para as medidas de desempenho de cunho contábil, as estratégias corporativas se mostraram como mediadoras parciais para o retorno sobre o ativo (LOAT) e totais para a variável rentabilidade do ativo (RENTAT), assim como para a participação de mercado. É importante ressaltar a consideração de que a participação de mercado pode atuar como fator condutor das estratégias corporativas, na busca por um desempenho financeiro mais elevado.

A não identificação de capacidade mediadora para as estratégias corporativas no tocante aos determinantes do nível de desempenho no mercado de capitais encontra justificativa na perspectiva de retornos futuros, expressa pela variável utilizada na sua mensuração, em função da aplicação em seu cálculo das cotações de mercado das ações ordinárias e preferenciais.

Tal desempenho é a expressão do quanto de retorno é esperado pelos investidores, que levam em consideração, na decisão de investir, o contexto mercadológico como um todo e o contexto organizacional, suas estratégias e desempenhos anteriores.

Sob a perspectiva evolucionária, os resultados obtidos com este trabalho apontam para sua adequação ao estudo dos fatores determinantes do desempenho, quando este é mensurado por meio de variáveis em cujos cálculos são utilizadas informações passíveis de serem influenciadas de forma direta pelas decisões estratégicas das organizações.

As variáveis de cunho contábil (RENTAT e LOAT), apesar de sua natureza estática em razão da sua apuração por um método corte-transversal, e a participação de mercado (MKTSHARE) sofrem influência significativa das estratégias corporativas, que atuam como mediadoras das suas relações com o ambiente da indústria, donde se conclui que as estratégias corporativas são desenvolvidas de forma a adequar a organização às alterações no seu contexto competitivo.

A capacidade de gestão de recursos também representa papel relevante na determinação da variação do desempenho, exceto para de mercado de capitais. Pôde-se concluir, por meio do apresentado, que a capacidade de gestão de recursos atua como mediadora parcial ou total das relações entre as estratégias corporativas e o desempenho e que o estabelecimento de caminhos estratégicos de forma isolada não será suficiente para o alcance dos objetivos das organizações, fazendo-se necessária a adequada, efetiva e eficiente utilização dos recursos administrativos e produtivos como forma de viabilizar a efetividade de tais estratégias.

## **5.4 Contribuições do trabalho**

As contribuições deste trabalho, sob os pontos de vista metodológicos e teóricos, são apresentadas a seguir.

- **QUANTO AOS MÉTODOS**

A adoção da modelagem multinível, utilizada na busca pela resposta ao problema de pesquisa, permitiu a ampliação do entendimento das relações entre os fatores determinantes do desempenho das organizações. Sua perspectiva hierárquica sobre as influências exercidas e sofridas pelos componentes do modelo viabiliza a compreensão dos efeitos compartilhados pelas variáveis e do papel mediador das estratégias corporativas, além de permitir a estimação dos efeitos diretos entre as variáveis, em alinhamento com os preceitos da Teoria da Organização Industrial, tanto na linha de Bain (1959) como na de Porter (1981).

O método aplicado no processamento dos dados também permitiu a identificação do efeito do tempo, em conformidade com os princípios preconizados pela Teoria Evolucionária, e o estabelecimento das contribuições dos níveis da indústria, das estratégias corporativas e da gestão de recursos para a variação do desempenho, sendo a última sintonizada com a Visão Baseada em Recursos.

- **QUANTO À TEORIA**

A proposição do tema de pesquisa desta tese teve por objetivo principal a expansão do conhecimento acerca dos fatores determinantes do desempenho das organizações. A escolha feita foi pela utilização de preceitos da perspectiva clássica da Teoria da Organização Industrial, proposta por Bain (1959), ao apurar os efeitos diretos do ambiente da indústria no desempenho, e da perspectiva de Porter (1981), ao identificar também os efeitos das estratégias corporativas, conjuntamente à capacidade de gestão de recursos, alicerçada na Visão Baseada em Recursos, como determinantes do desempenho das organizações.

Constituiu a principal contribuição teórica deste trabalho a perspectiva de que estas teorias podem ser vistas como complementares ao invés de contrapostas, com a inclusão dos efeitos da variação ao longo do tempo sob a Teoria Evolucionária.

O desempenho das organizações também poderia ter sido analisado sob somente uma perspectiva, como comumente praticado em estudos cujo foco principal é a explicação de sua variação, restringindo e reduzindo a riqueza dos resultados obtidos. A escolha pela adoção de quatro formas diferentes de apuração do desempenho ampliou o leque de explicações sobre os fatores determinantes do desempenho, tendo em vista que as organizações não podem ser analisadas, avaliadas ou gerenciadas somente sob um prisma, contribuindo para o enriquecimento do campo teórico focado nas formas de mensuração do desempenho.

### **5.5 Proposição de novas pesquisas**

As conclusões apresentadas remetem à proposição de novos estudos acerca dos condicionantes do desempenho de empresas, com vistas ao refinamento dos modelos e ao incremento do conhecimento acerca do tema:

- verificação do ajuste dos modelos ao estudo de empresas atuantes em diferentes países;
- inserção de novos indicadores que incrementem a capacidade preditiva dos modelos propostos;
- ampliação dos níveis de análise, pela incorporação de variáveis macroeconômicas;
- análise das relações entre os constructos por meio de modelagem por equações estruturais, redes neurais e algoritmos genéticos, considerando a perspectiva temporal;
- realização de pesquisas com os gestores das empresas analisadas, buscando identificar aspectos não expressos pela abordagem quantitativa;
- realização de pesquisas sobre o paradigma SCP sob uma perspectiva cíclica.

## REFERÊNCIAS

ALMAZAN, Andrés; MOLINA, Carlos A.. Intra-industry capital structure dispersion. *Journal of Economics & Management Strategy*, v. 14, n. 2, p. 263-297, Summer 2005.

AMIT, Raphael; LIVNAT, Joshua. A concept of conglomerate diversification. *Journal of Management*, v. 14, n. 4, p. 593-604, Dec. 88.

BAIN, Joe S.. *Industrial Organization*. New York: John Wiley & Sons, 1959.

BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo; MARCON, Rosilene. A mensuração multivariada da *performance* e suas componentes de variância: uma análise dos efeitos do ano, indústria e firma no contexto brasileiro. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28, 2004, Curitiba (PR). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2004a.

BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo; MARCON, Rosilene. Unpacking firm effects: modeling political alliances in variance decomposition of firm performance in turbulent environments. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28, 2004, Curitiba (PR). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2004b.

BARNEY, Jay B. Types of competition and the theory of strategy: toward an integrative framework. *Academy of Management Review*, v. 11, n. 4, p. 791-800, Oct. 1986.

BARNEY, Jay B. Is the Resource-Based "View" a useful perspective for strategic management research? Yes. *Academy of Management Review*, v. 26, n. 1, p. 41-56, Jan. 2001.

BARNEY, Jay B.; CLARK, Delwyn N. *Resource-Based Theory* – creating and sustaining competitive advantage. New York: Oxford University Press, 2007.

BARNHART, Scott W.; ROSENSTEIN, Stuart. Board composition, managerial ownership, and firm performance: an empirical analysis. *The Financial Review*, v. 33, n. 4, p. 1-16, Nov. 1998.

BAZERMAN, Max H.; SCHOORMAN, F. David. A limited rationality model of interlocking directorates. *Academy of Management Review*, v. 8, n. 2, p. 206-217, 1983.

BERMAN, Shawn L. *et al.* Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, v. 42, n. 5, p. 488-506, Oct. 1999.

BETTIS, Richard A.. Performance differences in related and unrelated diversified firms. *Strategic Management Journal*, v. 2, n. 4, p. 379-393, Oct. 1981.

BETTIS, Richard A.; HALL, William K.. Diversification strategy, accounting determined risk, and accounting determined return. *Academy of Management Journal*, v. 25, n. 2, p. 254-264, Jun. 1982.

BLALOCK JR., Hubert M. *Causal Inferences in Nonexperimental Research*. The University of North Carolina Press: 1964.

BOYD, Brian. Corporate linkages and organizational environment: a test of the resource dependence model. *Strategic Management Journal*, v. 11, n. 6, p. 419-430, Oct. 1990.

BRITO, Luiz Artur Ledur. A multi level analysis of firm performance – the effect of firm size. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 30, 2006, Salvador (BA). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2006.

BRITO, Luiz Artur Ledur; BRITO, Eliane Pereira Zamith. Tamanho e desempenho financeiro. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 29, 2005, Brasília (DF). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2005.

BRITO, Luiz Artur Ledur; VASCONCELOS, Flávio Carvalho de. How much does country matter? In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 27, 2003, Atibaia (SP). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2003a.

BRITO, Luiz Artur Ledur; VASCONCELOS, Flávio Carvalho de. Firm performance in an extremely turbulent environment: year, industry and firm effects. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 27, 2003, Atibaia (SP). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2003b.

BRITO, Luiz Artur Ledur; VASCONCELOS, Flávio Carvalho de. Firm performance in Latin America: a different game? In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28, 2004, Curitiba (PR). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2004.

BRUSH, Thomas H.; BROMILEY, Philip. What does a small corporate effect mean? A variance components simulation of corporate and business effects. *Strategic Management Journal*, v. 18, n. 10, p. 825-835, 1997.

BRUSH, Thomas H.; BROMILEY, Philip; HENDRICKX, Margaretha. The relative influence of industry and corporation on business segment performance: an alternative estimate. *Strategic Management Journal*, v. 20, n. 6, p. 519-547, Jun. 1999.

BURRELL, Gibson; MORGAN, Gareth. *Sociological Paradigms and Organisational Analysis: elements of the sociology of corporate life*. Hampshire: Arena, 1979.

BUZZELL, Robert D.; GALE, Bradley T.; SULTAN, Ralph G. M. Market share – a key to profitability. *Harvard Business Review*, v. 53, n. 1, p. 97-106, Jan. 1975.

CAMARGOS, Marcos A. de. Fusões e aquisições de empresas brasileiras: criação de valor, retorno, sinergias e risco. 2008. 263 f. Tese (Doutorado em Administração) – Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração – Cepead, Universidade Federal de Minas Gerais.

CAMARGOS, Marcos A. de; DIAS, Alexandre T. Estratégia, Administração Estratégica e Estratégia Corporativa: uma síntese teórica. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 10, n. 1, p. 27-39, jan./mar. 2003.

CAVES, Richard E. Industrial organization, corporate strategy and structure. *Journal of Economic Literature*, v. 18, n. 1, p. 64-92, Mar. 1980.

CHILD, John. What determines organization performance? The universals vs. The it-all-depends. *Organizational Dynamics*, v. 3, n. 1, p. 2-18, Summer 1974.

CHILD, John. Managerial and organizational factors associated with company performance – Part II. A contingency analysis. *The Journal of Management Studies*, v. 12, n. 1, p. 12-27, Feb. 1975.

CHRISMAN, James J.; HOFER, Charles W.; BOULTON, William R. Toward a system for classifying business strategies. *Academy of Management Review*, v. 13, n. 3, p. 413- 428, Jul. 1988.

COASE, R. The Nature of the Firm. *Economica*, v. 4, p. 386–405, 1937.

CONYON, Martin J.; PECK, Simon I. Board size and corporate performance: evidence from European countries. *The European Journal of Finance*, v. 4, n. 3, p. 291-304, Sept. 1998.

COMBS, J. G.; CROOK, T. R.; SHOOK, C. L. *The dimensionality of organizational performance and its implications for strategic management research*. In: KETCHEN, JR. D.; BERGH, D. D. *Research Methodology in Strategy and Management*. Elsevier: Kidlington, UK, 2005.

CHRISTENSEN, H. K. Estratégia corporativa: gerenciando um conjunto de negócios. In FAHEY, L., RANDALL, R. M. *MBA: curso prático: estratégia*. Rio de Janeiro: Campus, 2ª ed., 1999, pp. 67-99.

De LEEUW, Jan; MEIJER, Erik. *Introduction to Multilevel Analysis*. In: De LEEUW, Jan; MEIJER, Erik. *Handbook of Multilevel Analysis*. Springer Science+Business Media: New York, USA, 2008.

DIAS, Alexandre Teixeira. *Competição, orientação estratégica e desempenho de empresas em ambiente turbulento: uma abordagem empírica*. 2004. 143p. Dissertação (Mestrado) – Centro de Pós-graduação e Pesquisa em Administração, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2004.

DIAS, Alexandre Teixeira, GONÇALVES, Carlos Alberto. Macroeconomic context, relationships with stockholders and strategic factors in the determination of Brazilian corporations' performance. *Latin American Business Review (Binghamton)*, v.8, n. 3, p.1 - 23, 2007a.

DIAS, Alexandre Teixeira, GONCALVES, Márcio Augusto. O Papel Mediador das Estratégias Corporativas nas Relações entre Ambiente e Desempenho. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 31, 2007, Curitiba (PR). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2007b.

DIAS, Alexandre Teixeira; GONÇALVES, Carlos Alberto; COLETA, Karina Andréa Pereira Garcia. Determinantes estratégicos do desempenho de empresas em ambientes turbulentos. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 28, 2004, Curitiba (PR). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2004.

DIAS, Alexandre Teixeira, GONÇALVES, Carlos Alberto, COLETA, Karina Andréa Pereira Garcia. Fatores estratégicos e desempenho de empresas em ambientes turbulentos: o caso das companhias brasileiras abertas no período 1996-2001. *RAC-Eletrônica*, v.1, n. 3, p.86 - 106, set./dez. 2007.

DIAS, Alexandre Teixeira, GONÇALVES, Carlos Alberto, GONCALVES, Márcio Augusto. Estratégias Corporativas e Desempenho: Análises Segundo a Perspectiva da Organização Industrial. In: 3º ENCONTRO DE ESTUDOS EM ESTRATÉGIA, 2007, São Paulo (SP). Anais...Curitiba, PR: ANPAD, maio 2007.

DiPRETE, Thomas A.; FORRISTAL, Jerry D.. Multilevel models: methods and substance. *Annual Review of Sociology*, v. 20, p. 331-357, 1994.

DOSI, Giovanni; NELSON, Richard R.. An introduction to evolutionary theories in economics. *Journal of Evolutionary Economics*, v. 4, n. 3, p. 153-172, Springer 1994.

DUNCAN, Robert B. Characteristics of organizational environments and perceived environmental uncertainty. *Administrative Science Quarterly*, v. 17, n. 3, p. 313-327, Sep. 1972.

EDDLESTON, Kimberly A.; OTONDO, Robert F.; KELLERMANNNS, Franz Willi. Conflict, participative decision-making, and generational ownership dispersion: a multilevel analysis. *Journal of Small Business Management*, v. 46, n. 3, p. 456-484, 2008.

ENSIGN, Prescott C. A resource-based view of interrelationships among organizational groups in the diversified firm. *Strategic Change*, v. 13, p. 125-137, May 2004.

FERRIER, Walter J. Navigating the competitive landscape: the drivers and consequences of competitive aggressiveness. *Academy of Management Journal*, v. 44, n. 4, p. 858-877, Aug. 2001.

FOMBRUN, Charles J.; GINSBERG, Ari. Shifting gears: enabling change in corporate aggressiveness. *Strategic Management Journal*, v. 11, n. 4, p. 297-308, May-Jun. 1990.

GALE, Bradley T.. Market share and rate of return. *Review of Economics and Statistics*, v. 54, n. 2, p. 412-423, Nov. 1972.

GOLDSZMIDT, Rafael G. Burstein; BRITO, Luiz Artur Ledur; VASCONCELOS, Flávio Carvalho de. O efeito país sobre o desempenho da firma: uma abordagem multinível. *RAE. Revista de Administração de Empresas*, v. 47, n. 4, p. 12-25, out./dez. 2007.

GONÇALVES, Carlos Alberto; DIAS, Alexandre Teixeira; MANSUR, Fernanda Brutman Elias. Análise prospectiva do desempenho por resultados em organizações: um estudo na indústria manufatureira. In: ENANGRAD, 15, 2004, Florianópolis (SC). Anais...Santa Catarina: ANGRAD, set. 2004.

GONÇALVES, Carlos Alberto, DIAS, Alexandre Teixeira, MUNIZ, Reynaldo Maia. Análise discriminante das relações entre fatores estratégicos, indústria e desempenho em organizações brasileiras atuantes na indústria manufatureira. *RAC. Revista de Administração Contemporânea*, v.12, n. 2, p.287 - 311, abr./jun. 2008.

GRANT, Robert M. The Resource-Based Theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. *California Management Review*, v. 33, n. 3, p. 114-135, Spring 1991.

GREYER, Ewald T. Industrial Organization: past history and future problems. *The American Economic Review*, v. 60, n. 2, p. 83-89, May 1970.

GUPTA, A. K. Estratégia das unidades de negócios: gerenciando um único negócio. In FAHEY, L., RANDALL, R. M. MBA: curso prático: estratégia. Rio de Janeiro: Campus, 2ª ed., 1999, pp. 100-125.

HAMBRICK, Donald C. High profit strategies in mature capital goods industries: a contingency approach. *Academy of Management Journal*, v. 26, n. 4, p. 687-707, Dec. 1983.

HANSEN, Gary S.; WERNERFELT, Birger. Determinants of firm performance: the relative importance of economic and organizational factors. *Strategic Management Journal*, v. 10, n. 5, p. 399-411, Sept./Oct. 1989.

HARRIGAN, Kathryn R. Research methodologies for contingency approaches to business strategy. *Academy of Management Review*, v. 8, n. 3, p. 398-405, Jul. 1983.

HATTEN, Kenneth J.; SCHENDEL, Dan E.. Heterogeneity within an industry: firm conduct in the u.s. brewing industry, 1952-71. *Journal of Industrial Economics*, v. 26, n. 2, p. 97-113, Dec. 77.

HAWAWINI, Gabriel; SUBRAMANIAN, Venkat; VERDIN, Paul. Is performance driven by industry- or firm-specific factors? a new look at the evidence. *Strategic Management Journal*, v. 24, n. 1, p. 1-16, Jan. 2003.

HILL, Charles W. L.; HANSEN, Gary S.. A longitudinal study of the cause and consequences of changes in diversification in the U.S. pharmaceutical industry 1977-1986. *Strategic Management Journal*, v. 12, n. 3, p. 187-199, Mar. 1991.

HOFFMAN, David A.. An overview of the logic and rationale of hierarchical linear models. *Journal of Management*, v. 23, n. 6, p. 723-744, 1997.

HOLMSTROM, Bengt R.; TIROLE, Jean. *The theory of the firm*. In: SCHMALENSSEE, Richard; WILLIG, Robert D.. *Handbook of Industrial Organization – Volume 1*. North-Holland: Amsterdam, 1989.

HUNT, Shelby D. Resource-advantage theory: an evolutionary theory of competitive firm behavior? *Journal of Economic Issues*, v. 31, n. 1, p. 59-77, Mar. 1997.

HUNT, Shelby D. *A general theory of competition: resources, competences, productivity, economic growth*. Thousand Oaks: Sage Publications Ltd, 2000.

HUNT, Shelby D.; MORGAN, Robert M. The comparative advantage theory of competition. *Journal of Marketing*, v. 59, n. 2, p. 1-15, Apr. 1995.

HUNT, Shelby D.; MORGAN, Robert M. The resource-advantage theory of competition: dynamics, path dependencies, and evolutionary dimensions. *Journal of Marketing*, v. 60, n. 4, p. 107-114, Oct. 1996.

HUNT, Shelby D.; MORGAN, Robert M. Resource-advantage theory: a snake swallowing its tail or a general theory of competition. *Journal of Marketing*, v. 61, n. 4, p. 74-82, Oct. 1997.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Crescimento de 8,8% na produção industrial em dezembro de 1999. *Conjuntura IPEA on line*, n. 17, fev. 2000. Disponível em: <[www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br)>. Acesso em: 16 dez. 2008.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Panorama Conjuntural. *Boletim Conjuntural*, n. 52, jan. 2001.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Sinais discretos de recuperação econômica. *Conjuntura IPEA on line*, n. 73, jan. 2002a. Disponível em: <[www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br)>. Acesso em: 16 dez. 2008.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Panorama Conjuntural. *Boletim de Conjuntura*, n. 56, jan. 2002b.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Nível de Atividade - Indústria. *Boletim de Conjuntura*, n. 63, dez. 2003.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Recent Performance. *IPEA Economic Quarterly*, n. 2, Dec. 2004.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Setor externo – balança comercial. *Boletim de Conjuntura*, n. 75, dez. 2006.

IPEA – Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Outlook. *IPEA Economic Quarterly*, n. 12, June 2007.

JAMES, Lawrence R.; WILLIAMS, Larry J.. *The cross-level operator in regression, ANCOVA, and contextual analysis*. In: KLEIN, Katherine J.; KOZLOWSKI, Steve W. J.. *Multilevel Theory, Research, and Methods in Organizations: foundations, extensions, and new directions*. Jossey-Bass: San Francisco, California, USA, 2000.

JENSEN, Michael C.; MECKLING, William H.. Theory of the Firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, v. 3, n. 4, p. 305-360, Oct. 1976.

JOHNSON, Jonathan L.; DAILY, Catherine M.; ELLSTRAND, Alan E.. Boards of directors: a review and research agenda. *Journal of Management*, v. 22, n. 3, p. 409-438, 1996.

KEATS, Barbara W.. Diversification and business economic performance revisited: issues of measurement and causality. *Journal of Management*, v. 16, n. 1, p. 61-72, Mar. 1990.

KIEL, Geoffrey C.; NICHOLSON, Gavin J.. Board composition and corporate performance: how the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, v. 11, n. 3, p. 189-205, Jul. 2003.

KOR, Yasemin Y.; MAHONEY, Joseph T. Penrose's resource-based approach: the process and product of research creativity. *Journal of Management Studies*, v. 37, n. 1, p. 109-139, Jan. 2000.

LECRAW, Donald J. Diversification strategy and performance. *The Journal of Industrial Economics*, v. 33, n. 2, p. 179-198, Dec. 1984.

LENZ, R. T. 'Determinants' of organizational performance: an interdisciplinary review. *Strategic Management Journal*, v. 2, n. 2, p. 131-154, Apr. 1981.

LLOYD, William P.; JAHERA, Jr, John S.. Firm-diversification effects on performance as measured by Tobin's *q*. *Managerial and Decision Economics*, v. 15, n. 3, p. 259-266, May/Jun. 1994.

LUKE, Douglas A.. *Multilevel Modeling*. Thousand Oaks: Sage Publications, Inc., 2004.

McGAHAN, Anita. The performance of US corporations: 1981-1994. *The Journal of Industrial Economics*, v. 47, n. 4, p. 373-398, Dec. 1999.

McGAHAN, Anita M.; PORTER, Michael E.. How much does industry matter, really? *Strategic Management Journal*, v. 18, p. 15-30, Summer 1997.

MALHOTRA, Naresh K. *Pesquisa de marketing: uma orientação aplicada*. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MATHEWS, John A. A resource-based view of Schumpeterian economic dynamics. *Journal of Evolutionary Economics*, v. 12, n. 1 e 2, p. 29-54, Mar. 2002.

MAURI, Alfredo J.; MICHAELS, Max P. Firm and industry effects within strategic management: An empirical examination. *Strategic Management Journal*, v. 19, n. 3, p. 211-219, Mar. 98.

MENDES-DA-SILVA, Wesley; PONTUAL, Leonardo Oliveira. Diversificação de fornecedores e desempenho financeiro: um estudo empírico com indústrias brasileiras. *REAd-Revista Eletrônica de Administração*, v. 11, n. 1, jan. 2005.

MENDES-DA-SILVA, Wesley *et al.*. A influência das redes de relações corporativas no desempenho das empresas do novo mercado da Bovespa. In: ENCONTRO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 32, 2008, Curitiba (PR). Anais...Rio de Janeiro: ANPAD, set. 2008.

MISANGYI, Vilmos F. *et al.*. A new perspective on a fundamental debate: a multilevel approach to industry, corporate, and business unit effects. *Strategic Management Journal*, v. 27, n. 6, p. 571-590, Jun. 2006.

MONTGOMERY, Cynthia A.; WERNERFELT, Birger. Diversification, Ricardian rents, and Tobin's *q*. *RAND Journal of Economics*, v. 19, n. 4, p. 623-632, Winter 1988.

MOREIRA, Maurício Mesquita. A indústria brasileira nos anos 90. O que já se pode dizer? In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Maurício Mesquita (Org.). **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 293-332.

NELSON, Richard R. Why do firms differ, and how does it matter? *Strategic Management Journal*, v. 12, p. 61-74, Winter 1991.

NELSON, Richard R.; WINTER, Sidney G. *An evolutionary theory of economic change*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1982.

PARNELL, John A. The strategy-performance relationship revisited: the blessing and curse of the combination strategy. *International Journal of Commerce & Management*, v. 15, n. 1, p. 17-33, 2005.

PEART, Neil; LEE, Geddy; LIFESON, Alex. The Sphere: a kind of a dream. In: RUSH, *Hemispheres*, 1978.

PESQUISA INDUSTRIAL ANUAL – Empresa. Série Relatórios Metodológicos. Rio de Janeiro: IBGE, v. 26, 2004

PFEFFER, Jeffrey. Size and composition of corporate boards of directors: the organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*, v 17, p. 218-228, 1972.

PHILLIPS, Almarin. A theory of interfirm organization. *Quarterly Journal of Economics*, v. 74, n. 4, p. 602-613, Nov. 1960.

PINHEIRO, Armando Castelar; GIAMBIAGI, Fábio; GOSTKORZEWICZ, Joana. O desempenho macroeconômico do Brasil nos anos 90. In: GIAMBIAGI, Fábio; MOREIRA, Maurício Mesquita (Org.). **A economia brasileira nos anos 90**. Rio de Janeiro: BNDES, 1999. p. 11-41.

PORTER, Michael E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Free Press, 1980.

PORTER, Michael E. The contributions of industrial organization to strategic management, *Academy of Management Review*, v. 6, n. 4, p. 609-620, Apr. 1981.

PORTER, Michael E. *Competição: estratégias competitivas essenciais*. 4ª ed., Rio de Janeiro: Campus, 1999.

POWELL, Thomas C.. How much does industry matter? An alternative empirical test. *Strategic Management Journal*, v. 17, n. 4, p. 323 - 334, Apr. 1996.

PRAHALAD, C. K.; HAMEL, Gary. *The core competence of the corporation*. Harvard Business Review, v. 68, n. 3, p. 79-91, May/Jun. 1990.

PRESCOTT, John E.. Environments as moderators of the relationship between strategy and performance. *Academy of Management Journal*, v. 29, n. 2, p. 329-346, Jun. 86.

PRESCOTT, John E.; KOHLI, Ajay K.; VENKATRAMAN, N. The market share-profitability relationship: an empirical assessment of major assertions and contradictions. *Strategic Management Journal*, v. 7, n. 4, p. 377-394, Jul/Aug. 1986.

RAMOS-RODRÍGUEZ, Antonio-Rafael; RUÍZ-NAVARRO, José. Changes in the intellectual structure of strategic management research: a bibliometric study of the Strategic Management Journal, 1980-2000. *Strategic Management Journal*, v. 25, n. 10, p. 981-1004, Oct. 2004.

RATHE, Klaus; WITT, Ulrich. The nature of the firm – static versus developmental interpretations. *Journal of Management and Governance*, v. 5, p. 331-351, 2001.

RINGDAL, Kristen. Recent developments in methods for multilevel analysis. *Acta Sociologica*, v. 35, p. 235-243, 1992.

ROQUEBERT, Jaime A.; PHILLIPS, Robert L.; WESTFALL, Peter A. Markets vs. management: what 'drives' profitability? *Strategic Management Journal*, v. 17, n. 8, p. 653-664, Oct. 1996.

ROWE, Glenn W.; MORROW JR., J. L. A note on the dimensionality of the firm financial performance construct using accounting, market, and subjective measures. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, v. 16, n. 1, p. 58-70, 1999.

RUEFLI, Timothy W.; WIGGINS, Robert R.. Industry, corporate and segment effects and business performance: a non-parametric approach. *Strategic Management Journal*, v. 24, n. 9, p. 861-879, Sep. 2003.

RUGMAN, Alan M.; VERBEKE, Alain. Edith Penrose's contribution to the resource-based view of strategic management. *Strategic Management Journal*, v. 23, n. 8, p. 769-780, Aug. 2002.

RUMELT, Richard P. Corporate diversification strategies and financial performance. *Working Paper MGL-54, Managerial Studies Center, University of California Los Angeles*, 1977.

RUMELT, Richard P. Diversification strategy and profitability. *Strategic Management Journal*, v. 3, n. 4, p. 359-369, Oct. 1982.

RUMELT, Richard P. How much does industry matter? *Strategic Management Journal*, v. 12, n. 3, p. 167-185, Mar. 1991.

RUMELT, Richard P., WENSLEY, Robin. In search of the market share effect. *Academy of Management Proceedings*, p. 2, 1981.

SCHMALENSEE, Richard. Do markets differ much? *American Economic Review*, v. 75, n. 3, p. 341-351, Jun. 1985.

SCHMALENSEE, Richard. *Inter-industry studies of structure and performance*. In: SCHMALENSEE, Richard; WILLIG, Robert D.. *Handbook of Industrial Organization – Volume 2*. North-Holland: Amsterdam, 1989.

SHORT, Jeremy C. et al.. An examination of firm, industry, and time effects on performance using random coefficients modeling. *Organizational Research Methods*, v. 9, n. 3, p. 259-284, Jul. 2006.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da; BARROS, Lucas Ayres B. de C.; FAMÁ, Rubens. Estrutura de governança e desempenho financeiro nas companhias abertas brasileiras: um estudo empírico. *Caderno de Pesquisas em Administração*, v. 10, n. 1, p. 57-71, jan./mar. 2003.

SKRONDAL, Anders; RABE-HESKETHZ, Sophia. *Multilevel and related models for longitudinal data*. In: De LEEUW, Jan; MEIJER, Erik. *Handbook of Multilevel Analysis*. Springer Science+Business Media: New York, USA, 2008.

ST. JOHN, Caron H.. *Multi-theoretical mixed-level research in strategic management*. In: KETCHEN, JR. D.; BERGH, D. D. *Research Methodology in Strategy and Management*. Elsevier: Kidlington, UK, 2005.

STIGLER, George J. *The Organization of Industry*. Chicago: University of Chicago Press, edition 1983.

STIMPERT, J.L., DUHAIME, Irene M.. Seeing the big picture: the influence of industry, diversification, and business strategy on performance: *Academy of Management Journal*, v. 40, n. 3, p. 560-583, Jun. 97.

TAN, J. Justin; LITSCHERT, Robert J.. Environment-strategy relationship and its performance implications: an empirical study of the Chinese electronics industry. *Strategic Management Journal*, v. 15, n. 1, p. 1-20, Jan. 1994.

TEECE, David J. Economic analysis and strategic management. *California Management Review*, v. 26, n. 3, p. 87-110, Spring 1984.

TITMAN, Sheridan; WESSELS, Roberto. The determinants of capital structure choice. *The Journal of Finance*, v. 43, n. 1, p. 1-19, Mar. 1988.

VANCE, Jack O.. The anatomy of a corporate strategy. *California Management Review*, v. 13, n. 1, p. 5-12, Fall 1970.

VENKATRAMAN, N. Strategic orientation of business enterprises: the construct, dimensionality, and measurement. *Management Science*, v. 35, n. 8, p. 942-962, Aug. 1989a.

VENKATRAMAN, N. The concept of fit in strategy research: toward verbal and statistical correspondence. *Academy of Management Review*, v. 14, n. 1, p. 423-444, Jul. 1989b.

WAGNER III, John A; STIMPert, J. L.; FUBARA, Edward I.. Board composition and organizational performance: two studies of insider/outsider effects. *Journal of Management Studies*, v. 35, n. 5, p. 655-677, Sept. 1998.

WECH, Barbara A.; HECK, Anita L.. An introduction to Hierarchical Linear Modeling for Marketing researchers. *Marketing Bulletin*, v. 15, p. 1-8, May 2004.

WERNERFELT, Birger.. A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, v. 5, n. 2, p. 171-180, Apr.-Jun.. 1984.

WERNERFELT, Birger; MONTGOMERY, Cynthia A.. Tobin's  $q$  and the importance of focus in firm performance. *The American Economic Review*, v. 78, n. 1, p. 246-250, Mar. 1988.

WILLIAMSON, Oliver E. Comparative economic organization: the analysis of discrete structural alternatives. *Administrative Science Quarterly*, v. 36, n. 2, p. 269-296, Jun. 1991.

WILLIAMSON, Oliver E. The institutions of governance. *American Economic Review*, v. 88, n. 2, p. 75-79, May 1998.

WRIGHT, P. KROLL, M., PARNELL, L. *Administração estratégica: conceitos*. São Paulo: Atlas, 2000.

## APÊNDICES

### Apêndice 1 – Estatísticas descritivas - 1997

**TABELA 32**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 1997**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrutk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer
rentat	25	309,329	358,088	342,796	11,101	123,242																		
loat	25	56,458	78,315	64,583	4,689	21,988	0,735 *																	
qtobin	25	0,000	3,315	1,071	0,720	0,519	-0,368	-0,144																
mktshare	25	0,129	52,979	8,854	13,544	183,450	0,236	0,214	-0,243															
intven	25	3,640	36,852	18,807	7,204	51,899	-0,574 *	-0,512 *	0,388	-0,533 *														
eficienc	25	63,701	95,462	77,200	7,256	52,649	-0,332	-0,454 **	0,108	-0,075	-0,228													
gastosc	25	0,000	139,689	15,957	28,918	836,230	0,221	0,061	-0,402 **	0,195	-0,119	-0,410 **												
taman	25	10,139	15,872	12,477	1,681	2,826	0,135	0,068	-0,145	0,924 *	-0,393	-0,042	0,239											
divprod	25	8,822	127,869	38,684	29,679	880,847	-0,214	-0,189	0,114	-0,270	0,420 **	0,055	-0,329	-0,275										
invativ	25	0,000	55,938	8,748	12,395	153,628	0,263	0,154	-0,329	-0,021	-0,046	-0,436 **	0,921 *	0,002	-0,248									
estrutk	25	5,431	100,000	61,777	25,874	669,463	0,024	-0,258	-0,052	0,032	0,050	0,144	0,036	0,031	-0,084	0,011								
relac3	25	0,000	2,000	0,160	0,473	0,223	-0,145	-0,129	0,188	0,176	-0,057	0,117	0,055	0,207	0,121	0,072	0,335							
relac2	25	0,000	3,000	0,480	0,963	0,927	0,383	0,404 **	0,068	0,200	-0,416 **	0,230	-0,048	0,203	-0,304	0,023	0,139	0,068						
relac1	25	0,000	3,000	0,160	0,624	0,390	-0,074	-0,074	0,333	0,025	0,078	0,105	-0,098	0,047	0,250	-0,034	0,469 **	0,812 *	0,191					
rectot	25	13,265	16,352	15,583	0,583	0,340	-0,086	-0,269	0,185	-0,379	0,456 **	0,060	-0,005	-0,133	0,151	0,055	0,321	0,032	0,182	0,248				
rvliq	25	13,233	16,286	15,513	0,590	0,348	-0,086	-0,269	0,185	-0,379	0,456 **	0,060	-0,005	-0,133	0,151	0,055	0,321	0,032	0,182	0,248	1,000			
rbvpi	25	13,413	16,371	15,634	0,577	0,332	-0,084	-0,241	0,113	-0,357	0,484 **	-0,039	-0,002	-0,138	0,141	0,062	0,296	0,016	0,120	0,227	0,975 *	0,975 *		
rbvmer	25	9,596	14,086	12,558	1,169	1,366	-0,343	-0,488 **	0,123	-0,287	0,394	0,262	-0,035	-0,021	0,069	-0,081	0,177	-0,173	0,080	-0,026	0,826 *	0,826 *	0,779 *	
oreop	25	7,392	12,758	11,549	1,043	1,089	0,152	0,187	0,165	0,284	0,053	-0,418 **	0,339	0,466 **	-0,320	0,291	-0,080	0,220	0,146	0,149	0,245	0,245	0,292	-0,002

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 2 – Estatísticas descritivas - 1998

**TABELA 33**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 1998**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrutk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer	
rentat	45	293,260	355,415	342,134	12,730	162,049																			
loat	45	38,989	77,877	62,913	7,105	50,477	0,559 *																		
qtobin	45	0,000	3,552	0,843	0,581	0,338	-0,345 **	-0,245																	
mktshare	45	0,002	47,602	5,523	9,542	91,049	0,188	0,247	-0,020																
intven	45	3,569	132,571	24,851	21,433	459,358	-0,228	-0,316 **	0,103	-0,488 *															
eficienc	45	51,878	99,604	76,103	10,476	109,755	-0,423 *	-0,550 *	0,194	-0,067	-0,388 *														
gastosc	45	0,000	54,483	7,027	9,514	90,516	0,256	0,069	-0,356 **	0,231	-0,230	-0,015													
taman	45	8,842	15,764	12,116	1,510	2,280	0,205	0,216	-0,047	0,910 *	-0,412 *	-0,128	0,249												
divprod	45	3,986	100,000	39,934	28,756	826,896	-0,104	0,049	-0,305 **	-0,455 *	0,235	-0,182	-0,081	-0,385 *											
invativ	45	0,000	18,100	4,459	4,490	20,162	0,320 **	0,158	-0,408 *	0,037	-0,230	0,031	0,926 *	0,049	0,015										
estrutk	45	0,000	100,000	59,853	27,730	768,946	-0,252	-0,292	0,115	-0,068	0,142	0,223	0,007	-0,134	-0,061	0,039									
relac3	45	0,000	1,000	0,156	0,367	0,134	0,241	0,269	-0,201	0,227	-0,099	-0,090	0,114	0,241	-0,009	0,157	-0,191								
relac2	45	0,000	6,000	0,711	1,325	1,756	0,218	0,217	0,017	0,393 *	-0,447 *	0,042	0,120	0,375 **	-0,174	0,145	-0,063	0,347 **							
relac1	45	0,000	3,000	0,289	0,815	0,665	0,022	0,038	-0,090	0,243	-0,130	0,014	0,090	0,294 **	0,022	0,101	-0,050	0,556 *	0,463 *						
rectot	45	13,470	16,550	15,643	0,546	0,298	0,117	0,102	-0,223	-0,306 **	0,341 **	-0,344 **	-0,118	-0,024	0,185	-0,031	0,017	0,176	-0,132	0,182					
rvliq	45	13,438	16,486	15,580	0,552	0,305	0,116	0,098	-0,220	-0,307 **	0,346 **	-0,346 **	-0,120	-0,024	0,187	-0,035	0,021	0,176	-0,136	0,182	1,000 *				
rbvpi	45	13,618	16,559	15,712	0,546	0,298	0,135	0,083	-0,209	-0,306 **	0,421 *	-0,429 *	-0,070	-0,042	0,208	-0,007	0,050	0,181	-0,158	0,208	0,965 *	0,967 *			
rbvmer	45	9,381	14,103	12,600	1,186	1,408	0,056	0,207	-0,168	-0,102	0,153	-0,235	-0,230	0,124	0,064	-0,152	-0,038	0,214	-0,091	0,182	0,804 *	0,803 *	0,687 *		
oreop	45	8,232	12,633	11,599	0,740	0,548	0,010	0,151	-0,329 **	0,131	-0,137	0,001	-0,214	0,274	0,155	-0,136	-0,109	0,305 **	0,213	0,087	0,349 **	0,346 **	0,246	0,445 *	

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 3 – Estatísticas descritivas – 1999

**TABELA 34**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 1999**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosk	taman	divprod	invativ	estruk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer
rentat	46	263,123	581,490	344,859	41,273	1.703,479																		
loat	46	32,523	80,455	66,707	9,957	99,135	0,566 *																	
qtobin	46	0,000	17,200	1,564	2,515	6,325	-0,229	-0,052																
mktshare	46	0,001	30,996	4,029	6,506	42,324	0,137	0,398 *	0,016															
intven	46	3,210	234,653	25,701	33,381	1.114,258	-0,107	-0,396 *	0,047	-0,560 *														
eficienc	46	37,694	277,228	76,870	32,839	1.078,419	-0,535 *	-0,645 *	0,088	-0,280	-0,162													
gastosk	46	0,000	36,323	6,118	7,264	52,762	0,200	0,030	-0,063	0,162	-0,186	-0,176												
taman	46	8,603	15,760	11,793	1,584	2,508	0,054	0,274	-0,027	0,908 *	-0,435 *	-0,296 **	0,204											
divprod	46	7,763	100,000	40,370	29,929	895,754	-0,019	-0,208	-0,284	-0,440 *	0,251	-0,011	-0,103	-0,333 **										
invativ	46	0,000	17,472	4,397	4,172	17,406	0,296 **	0,148	-0,018	0,023	-0,204	-0,109	0,887 *	0,006	-0,035									
estruk	46	0,000	100,000	58,363	26,875	722,253	-0,106	-0,034	0,070	-0,067	-0,020	0,171	-0,114	-0,187	-0,369 **	-0,092								
relac3	46	0,000	2,000	0,174	0,437	0,191	0,227	-0,099	-0,026	0,128	0,012	0,096	0,062	0,087	-0,068	0,086	-0,016							
relac2	46	0,000	6,000	0,783	1,459	2,129	-0,004	0,075	-0,243	0,300 **	-0,425 *	0,176	0,105	0,276	-0,212	0,119	0,205	0,192						
relac1	46	0,000	4,000	0,348	0,971	0,943	-0,007	-0,255	-0,057	0,107	-0,031	0,246	0,099	0,060	-0,125	0,084	0,132	0,676 *	0,359 **					
rectot	46	13,577	16,628	15,730	0,558	0,312	-0,072	-0,089	-0,172	-0,249	0,355 **	-0,044	0,119	-0,008	0,188	0,210	-0,182	0,199	-0,106	0,119				
rvliq	46	13,512	16,576	15,659	0,566	0,321	-0,072	-0,089	-0,172	-0,249	0,355 **	-0,044	0,119	-0,008	0,188	0,210	-0,182	0,199	-0,106	0,119	1,000			
rbvpi	46	13,693	16,658	15,787	0,553	0,306	-0,057	-0,105	-0,164	-0,227	0,375 **	-0,064	0,105	0,022	0,192	0,190	-0,190	0,195	-0,116	0,114	0,993 *	0,993 *		
rbvmer	46	9,553	14,130	12,553	1,247	1,554	-0,084	0,046	0,075	-0,032	0,153	0,021	-0,008	0,107	0,014	0,065	-0,108	0,286	-0,114	0,212	0,755 *	0,755 *	0,748 *	
oreop	46	8,263	13,200	11,702	0,763	0,583	0,021	-0,068	-0,313 **	0,057	0,034	-0,175	0,297 **	0,199	0,123	0,241	-0,110	0,163	0,057	0,066	0,491 *	0,491 *	0,497 *	0,226

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 4 – Estatísticas descritivas - 2000

**TABELA 35**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 2000**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrutk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer	
rentat	55	261,877	363,147	342,928	18,650	347,816																			
loat	55	43,313	83,496	66,742	8,696	75,627	0,730 *																		
qtobin	55	0,000	6,750	1,193	0,993	0,986	-0,192	-0,130																	
mktshare	55	0,003	34,750	4,516	7,185	51,622	0,305 **	0,440 *	0,100																
intven	55	2,293	163,699	23,171	23,255	540,777	-0,341 **	-0,524 *	-0,028	-0,605 *															
eficienc	55	40,671	99,344	73,317	10,407	108,314	-0,409 *	-0,401 *	0,182	-0,139	-0,247														
gastosc	55	0,000	23,297	4,688	4,900	24,011	0,188	0,189	-0,023	0,247	-0,272 **	-0,159													
taman	55	9,062	15,872	11,958	1,635	2,674	0,260	0,299 **	0,095	0,916 *	-0,478 *	-0,153	0,272 **												
divprod	55	10,089	100,000	41,878	28,343	803,328	0,033	-0,050	-0,373 *	-0,401 *	0,094	-0,024	-0,035	-0,324 **											
invativ	55	0,000	14,025	3,520	3,136	9,836	0,285 **	0,328 **	-0,030	0,172	-0,314 **	-0,054	0,899 *	0,134	0,024										
estrutk	55	0,000	100,000	60,463	28,734	825,670	-0,145	-0,121	0,031	-0,232	0,119	0,236	-0,164	-0,286 **	-0,232	-0,122									
relac3	55	0,000	4,000	0,236	0,637	0,406	0,018	-0,013	0,155	0,180	-0,064	0,003	0,140	0,219	-0,127	0,142	-0,236								
relac2	55	0,000	8,000	0,945	1,557	2,423	0,026	0,050	-0,005	0,273 **	-0,316 **	0,213	0,301 **	0,247	-0,315 **	0,284 **	0,024	0,352 *							
relac1	55	0,000	4,000	0,327	0,904	0,817	-0,225	-0,144	-0,008	0,083	-0,023	0,195	0,216	0,129	-0,193	0,187	-0,033	0,569 *	0,428 *						
rectot	55	13,628	16,862	15,873	0,565	0,319	0,038	-0,107	-0,017	-0,187	0,273 **	-0,046	0,035	0,088	0,114	0,107	-0,102	0,076	-0,090	0,102					
rvliq	55	13,596	16,809	15,782	0,572	0,327	0,048	-0,101	-0,018	-0,205	0,284 **	-0,040	0,054	0,063	0,120	0,125	-0,100	0,047	-0,082	0,102	0,991 *				
rbvpi	55	13,761	16,866	15,914	0,551	0,304	0,015	-0,160	-0,031	-0,174	0,292 **	-0,084	0,013	0,113	0,108	0,068	-0,114	0,044	-0,108	0,093	0,977 *	0,963 *			
rbvmer	55	9,673	14,281	12,765	1,095	1,200	0,076	0,028	0,077	-0,075	0,115	0,118	0,012	0,103	0,105	0,112	-0,018	0,204	-0,019	0,123	0,760 *	0,767 *	0,634 *		
oreop	55	8,740	12,869	11,778	0,789	0,623	0,190	0,120	-0,296 **	-0,262	-0,097	0,044	0,021	-0,192	0,353 *	0,110	-0,102	-0,195	-0,025	-0,149	0,228	0,236	0,258	-0,067	

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 5 – Estatísticas descritivas - 2001

**TABELA 36**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 2001**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrutk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer
rentat	56	224,327	361,323	340,176	26,259	689,543																		
loat	56	25,206	85,285	67,997	9,808	96,197	0,693 *																	
qtobin	56	0,000	9,340	1,286	1,387	1,924	-0,160	0,091																
mktshare	56	0,005	28,978	3,806	6,112	37,359	0,268 **	0,331 **	0,042															
intven	56	2,752	59,792	20,273	11,546	133,315	-0,299 **	-0,499 *	0,015	-0,596 *														
eficienc	56	36,817	122,146	73,452	14,002	196,068	-0,480 *	-0,466 *	-0,002	-0,148	-0,236													
gastosc	56	0,000	24,996	5,491	5,468	29,897	0,335 **	0,205	-0,037	0,269 **	-0,159	-0,298 **												
taman	56	8,922	15,593	11,842	1,637	2,679	0,242	0,250	-0,087	0,893 *	-0,490 *	-0,177	0,246											
divprod	56	7,647	100,000	42,446	30,181	910,919	-0,007	-0,078	-0,145	-0,389 *	0,044	0,092	-0,016	-0,311 **										
invativ	56	0,000	13,742	4,238	3,490	12,177	0,427 *	0,357 *	-0,018	0,225	-0,225	-0,188	0,910 *	0,170	0,016									
estrutk	56	0,000	100,000	60,342	29,360	862,014	-0,121	-0,048	0,108	-0,138	0,059	0,039	-0,119	-0,259	-0,009	-0,153								
relac3	56	0,000	4,000	0,286	0,680	0,462	0,110	0,011	0,133	0,339 **	-0,160	-0,021	0,272 **	0,331 **	-0,222	0,256	-0,308 **							
relac2	56	0,000	7,000	1,036	1,501	2,253	0,073	0,103	0,112	0,464 *	-0,368 *	0,153	0,363 *	0,383 *	-0,432 *	0,351 *	-0,191	0,493 *						
relac1	56	0,000	6,000	0,464	1,175	1,381	-0,048	-0,132	-0,096	0,212	-0,032	0,072	0,125	0,260	-0,271 **	0,058	-0,048	0,512 *	0,463 *					
rectot	56	13,853	17,030	15,983	0,559	0,313	0,057	0,003	-0,216	-0,204	0,265 **	-0,139	-0,068	0,104	0,023	0,016	-0,243	0,043	-0,098	0,160				
rvliq	56	13,819	16,988	15,927	0,557	0,310	0,057	0,003	-0,216	-0,204	0,265 **	-0,139	-0,068	0,104	0,023	0,016	-0,243	0,043	-0,098	0,160	1,000			
rbvpi	56	13,988	17,061	16,053	0,547	0,299	0,163	0,048	-0,302 **	-0,249	0,250	-0,153	-0,109	0,060	0,099	-0,014	-0,171	0,006	-0,149	0,194	0,928 *	0,928 *		
rbvmer	56	9,743	14,466	12,826	1,066	1,137	0,184	0,251	0,078	0,041	0,043	-0,197	0,037	0,144	-0,042	0,139	-0,223	0,185	0,042	0,104	0,557 *	0,557 *	0,400 *	
oreop	56	9,552	12,920	11,792	0,811	0,657	0,278 **	0,275 **	-0,262	-0,176	0,035	-0,231	0,007	0,094	0,101	0,091	-0,259	0,069	-0,108	0,101	0,689 *	0,689 *	0,800 *	0,194

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 6 – Estatísticas descritivas - 2002

**TABELA 37**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 2002**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrukt	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer	
rentat	57	150,599	370,701	338,064	33,425	1.117,249																			
loat	57	41,467	86,584	69,551	8,174	66,818	0,539 *																		
qtobin	57	0,000	13,596	1,501	1,884	3,550	-0,011	0,244																	
mktshare	57	0,002	23,605	2,571	4,352	18,938	0,188	0,362 *	0,106																
intven	57	4,106	66,809	19,637	11,001	121,031	-0,110	-0,387 *	-0,055	-0,514 *															
eficienc	57	19,546	94,769	70,523	11,947	142,726	-0,412 *	-0,402 *	-0,113	-0,053	-0,375 *														
gastosc	57	0,000	35,853	4,590	6,336	40,150	0,439 *	0,250	0,081	0,325 **	-0,168	-0,206													
taman	57	8,454	15,296	11,603	1,658	2,748	0,215	0,238	-0,035	0,877 *	-0,406 *	-0,144	0,268 **												
divprod	57	5,129	100,000	43,175	30,376	922,672	0,157	-0,097	-0,159	-0,316 **	0,083	0,202	-0,017	-0,272 **											
invativ	57	0,000	26,346	3,664	4,586	21,034	0,473 *	0,317 **	0,112	0,313 **	-0,220	-0,099	0,951 *	0,205	0,017										
estrukt	57	0,000	100,000	61,567	29,252	855,665	0,074	0,033	0,107	-0,229	0,050	0,067	0,071	-0,290 **	-0,105	0,081									
relac3	57	0,000	3,000	0,211	0,559	0,312	-0,037	-0,119	0,011	0,101	0,003	0,006	0,122	0,151	-0,134	0,134	-0,070								
relac2	57	0,000	7,000	0,842	1,412	1,992	-0,040	0,053	-0,023	0,425 *	-0,281 **	0,157	0,274 **	0,358 *	-0,244	0,310 **	-0,122	0,561 *							
relac1	57	0,000	2,000	0,246	0,576	0,331	-0,162	-0,124	-0,161	0,077	-0,001	0,125	-0,034	0,139	-0,183	-0,026	-0,060	0,579 *	0,577 *						
rectot	57	13,850	17,274	16,081	0,547	0,299	0,138	-0,080	-0,270 **	-0,123	0,325 **	-0,230	-0,071	0,176	-0,071	-0,051	0,026	0,167	-0,061	0,236					
rvliq	57	13,830	17,232	16,019	0,549	0,301	0,083	-0,098	-0,240	-0,135	0,325 **	-0,212	-0,056	0,171	-0,090	-0,040	0,032	0,170	-0,055	0,235	0,989 *				
rbvpi	57	14,007	17,300	16,140	0,537	0,288	0,227	0,008	-0,290 **	-0,160	0,273 **	-0,239	-0,105	0,135	-0,024	-0,081	0,109	0,137	-0,096	0,205	0,946 *	0,911 *			
rbvmer	57	9,230	14,298	12,885	1,215	1,476	0,053	-0,015	-0,069	0,043	0,162	-0,010	0,013	0,186	-0,135	0,095	-0,059	0,242	0,123	0,365 *	0,747 *	0,757 *	0,617 *		
oreop	57	8,099	13,156	11,952	0,855	0,732	0,408 *	0,346 *	-0,057	-0,038	-0,169	-0,131	-0,026	0,142	0,096	0,055	0,019	-0,035	-0,106	-0,046	0,527 *	0,470 *	0,696 *	0,344 *	

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 7 – Estatísticas descritivas - 2003

**TABELA 38**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 2003**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrutk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer	
rentat	57	178,498	366,447	341,839	29,587	875,376																			
loat	57	43,748	90,143	69,402	9,292	86,335	0,808 *																		
qtobin	57	0,000	17,325	1,696	2,319	5,376	0,155	0,255																	
mktshare	57	0,002	12,663	2,208	2,773	7,689	0,418 *	0,313 **	0,185																
intven	57	3,064	80,337	19,221	12,469	155,471	-0,500 *	-0,488 *	-0,205	-0,532 *															
eficienc	57	28,275	113,483	74,164	12,289	151,028	-0,390 *	-0,531 *	-0,101	-0,165	-0,172														
gastosc	57	0,000	55,056	6,231	9,671	93,534	0,224	0,377 *	-0,092	0,174	-0,096	-0,355 *													
taman	57	8,828	15,869	11,792	1,588	2,521	0,291 **	0,184	0,197	0,862 *	-0,492 *	-0,126	0,150												
divprod	57	5,212	100,000	44,015	28,472	810,656	-0,087	-0,005	-0,227	-0,395 *	0,115	0,143	-0,036	-0,380 *											
invativ	57	0,000	19,297	4,678	4,515	20,389	0,378 *	0,536 *	-0,020	0,254	-0,231	-0,352 *	0,839 *	0,136	-0,020										
estrutk	57	0,000	100,000	58,089	31,233	975,523	-0,233	-0,143	0,080	-0,114	0,137	0,160	-0,057	-0,228	-0,066	0,076									
relac3	57	0,000	4,000	0,228	0,655	0,429	-0,052	-0,010	-0,096	0,205	-0,003	-0,166	0,315 **	0,231	-0,090	0,309 **	-0,034								
relac2	57	0,000	14,000	1,246	2,523	6,367	-0,041	-0,021	-0,043	0,549 *	-0,233	0,038	0,204	0,517 *	-0,296 **	0,260	0,004	0,578 *							
relac1	57	0,000	2,000	0,211	0,526	0,276	-0,089	-0,050	-0,204	0,180	-0,018	0,026	0,061	0,218	-0,128	0,117	0,166	0,632 *	0,624 *						
rectot	57	13,947	17,421	16,233	0,567	0,322	-0,012	0,026	-0,027	-0,136	0,122	-0,163	0,031	0,193	-0,125	0,057	-0,002	0,131	0,057	0,191					
rvliq	57	13,923	17,339	16,146	0,569	0,324	-0,013	0,026	-0,022	-0,139	0,132	-0,168	0,033	0,186	-0,120	0,061	0,009	0,131	0,054	0,188	1,000 *				
rbvpi	57	14,102	17,395	16,269	0,553	0,306	0,002	0,019	-0,088	-0,222	0,231	-0,190	0,004	0,072	-0,060	0,068	0,027	0,131	0,007	0,211	0,966 *	0,967 *			
rbvmer	57	9,578	14,307	12,939	1,371	1,879	0,168	0,083	0,172	0,171	0,055	-0,054	0,021	0,291 **	-0,168	0,097	-0,029	0,163	0,081	0,120	0,440 *	0,445 *	0,487 *		
oreop	57	8,657	13,899	12,279	0,890	0,792	0,097	0,153	0,073	-0,087	-0,210	0,034	-0,107	0,207	0,037	0,008	-0,090	-0,029	-0,021	0,070	0,700 *	0,695 *	0,646 *	0,082	

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 8 – Estatísticas descritivas - 2004

**TABELA 39**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 2004**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrutk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer	
rentat	57	165,120	369,473	341,029	37,527	1.408,258																			
loat	57	37,707	99,237	72,415	12,551	157,532	0,870 *																		
qtobin	57	0,000	13,263	1,900	2,154	4,639	0,148	0,209																	
mktshare	57	0,002	14,773	2,688	3,605	12,996	0,549 *	0,519 *	0,130																
intven	57	2,992	59,211	18,934	12,127	147,060	-0,601 *	-0,748 *	-0,187	-0,578 *															
eficienc	57	50,995	98,105	72,767	10,850	117,716	-0,496 *	-0,420 *	-0,110	-0,246	0,000														
gastosc	57	0,000	25,303	5,032	5,111	26,127	0,396 *	0,315 **	-0,029	0,327 **	-0,140	-0,584 *													
taman	57	8,896	16,046	11,957	1,678	2,815	0,445 *	0,392 *	0,149	0,878 *	-0,478 *	-0,241	0,283 **												
divprod	57	5,653	100,000	42,836	28,940	837,502	-0,206	-0,206	-0,330 **	-0,447 *	0,134	0,139	-0,139	-0,438 *											
invativ	57	0,000	24,968	4,950	4,555	20,751	0,560 *	0,530 *	-0,074	0,375 *	-0,291 **	-0,435 *	0,865 *	0,236	-0,131										
estrutk	57	0,000	100,000	57,278	31,433	988,064	-0,310 **	-0,335 **	0,176	-0,300 **	0,343 *	0,204	-0,139	-0,285 **	0,025	-0,173									
relac3	57	0,000	4,000	0,246	0,689	0,474	0,013	0,050	-0,048	0,253	-0,010	-0,220	0,233	0,242	-0,260	0,190	-0,073								
relac2	57	0,000	11,000	1,263	2,409	5,805	0,137	0,202	-0,041	0,510 *	-0,202	-0,037	0,087	0,493 *	-0,356 *	0,103	-0,065	0,571 *							
relac1	57	0,000	10,000	0,404	1,412	1,995	0,045	0,126	-0,168	0,296 **	-0,114	-0,036	0,098	0,271 **	-0,245	0,137	0,083	0,705 *	0,681 *						
rectot	57	14,358	17,633	16,555	0,686	0,471	0,216	0,258	0,134	-0,031	-0,066	-0,205	0,053	0,295 **	-0,140	0,099	0,044	0,129	0,056	0,110					
rvliq	57	14,335	17,576	16,476	0,671	0,450	0,177	0,228	0,115	0,004	-0,056	-0,180	0,037	0,328 **	-0,172	0,080	0,055	0,176	0,105	0,156	0,987 *				
rbvpi	57	14,476	17,674	16,605	0,675	0,455	0,184	0,233	0,124	-0,083	-0,037	-0,233	0,066	0,246	-0,109	0,080	0,072	0,141	0,052	0,098	0,980 *	0,967 *			
rbvmer	57	10,322	14,929	13,179	1,246	1,553	0,241	0,118	0,120	0,166	-0,001	0,049	-0,101	0,255	-0,148	0,047	0,102	-0,010	0,056	0,079	0,337 **	0,352 *	0,244		
oreop	57	8,133	14,686	12,553	1,240	1,538	0,208	0,305 **	0,028	-0,007	-0,281 **	-0,110	0,045	0,233	-0,007	0,070	-0,062	0,042	0,067	0,052	0,726 *	0,681 *	0,765 *	-0,080	

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 9 – Estatísticas descritivas - 2005

**TABELA 40**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 2005**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrutk	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer	
rentat	56	168,655	370,597	337,181	37,748	1.424,895																			
loat	56	29,769	102,034	67,715	12,934	167,297	0,923 *																		
qtobin	56	0,000	16,748	2,151	2,756	7,594	0,124	0,125																	
mktshare	56	0,002	17,010	2,952	4,013	16,102	0,518 *	0,494 *	0,021																
intven	56	2,904	82,182	19,393	13,881	192,693	-0,605 *	-0,651 *	-0,066	-0,621 *															
eficienc	56	53,924	101,455	76,366	11,411	130,204	-0,588 *	-0,587 *	-0,038	-0,205	-0,025														
gastosc	56	0,000	18,720	5,032	4,224	17,844	0,453 *	0,461 *	-0,042	0,376 *	-0,245	-0,496 *													
taman	56	8,904	16,162	12,145	1,723	2,967	0,500 *	0,485 *	0,048	0,891 *	-0,521 *	-0,332 **	0,358 *												
divprod	56	7,395	100,000	43,812	28,684	822,785	-0,211	-0,223	-0,289 **	-0,436 *	0,079	0,115	-0,083	-0,420 *											
invativ	56	0,000	16,033	4,915	3,943	15,549	0,522 *	0,543 *	0,032	0,375 *	-0,333 **	-0,341 **	0,851 *	0,283 **	-0,082										
estrutk	56	0,000	100,000	58,347	33,305	1.109,204	-0,295 **	-0,278 **	0,129	-0,265 **	0,197	0,197	-0,165	-0,337 **	0,078	-0,150									
relac3	56	0,000	4,000	0,214	0,653	0,426	0,095	0,094	-0,154	0,116	0,051	-0,303 **	0,242	0,186	-0,217	0,091	-0,082								
relac2	56	0,000	14,000	1,214	2,708	7,335	0,413 *	0,399 *	0,021	0,503 *	-0,293 **	-0,229	0,205	0,517 *	-0,328 **	0,213	-0,280 **	0,552 *							
relac1	56	0,000	8,000	0,446	1,235	1,524	0,106	0,184	-0,149	0,340 **	-0,171	-0,106	0,140	0,362 *	-0,268 **	0,125	-0,008	0,555 *	0,645 *						
rectot	56	14,679	17,924	16,678	0,737	0,543	0,377 *	0,461 *	0,254	0,033	-0,184	-0,414 *	0,166	0,326 **	-0,089	0,246	-0,181	0,053	0,126	-0,005					
rvliq	56	14,662	17,830	16,622	0,727	0,528	0,377 *	0,461 *	0,254	0,033	-0,184	-0,414 *	0,166	0,326 **	-0,089	0,246	-0,181	0,053	0,126	-0,005	1,000				
rbvpi	56	14,825	18,050	16,773	0,729	0,532	0,369 *	0,454 *	0,243	-0,004	-0,152	-0,427 *	0,172	0,294 **	-0,079	0,241	-0,162	0,060	0,131	0,001	0,993 *	0,993 *			
rbvmer	56	10,296	15,160	13,168	1,455	2,116	0,323 **	0,335 **	0,146	0,353 *	-0,311 **	-0,077	0,018	0,490 *	-0,253	0,167	-0,190	0,059	0,209	0,089	0,596 *	0,596 *	0,551 *		
oreop	56	8,989	15,244	12,708	1,232	1,518	0,365 *	0,414 *	0,184	-0,050	-0,097	-0,481 *	0,239	0,202	-0,007	0,285 **	-0,255	-0,009	0,096	-0,063	0,815 *	0,815 *	0,833 *	0,209	

Fonte: dados da pesquisa.

## Apêndice 10 – Estatísticas descritivas - 2006

**TABELA 41**  
**Estatísticas descritivas – amostra total – 2006**

Variáveis	Amostra	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Variância	rentat	loat	qtobin	mktshare	intven	eficienc	gastosc	taman	divprod	invativ	estrukt	relac3	relac2	relac1	rectot	rvliq	rbvpi	rbvmer	
rentat	51	244,102	369,650	340,008	23,758	564,432																			
loat	51	25,775	97,382	65,116	12,351	152,543	0,904 *																		
qtobin	51	0,000	19,135	2,364	3,058	9,351	0,181	0,126																	
mktshare	51	0,002	20,637	3,392	4,805	23,088	0,450 *	0,402 *	-0,035																
intven	51	2,934	97,902	20,384	15,494	240,057	-0,602 *	-0,623 *	-0,104	-0,657 *															
eficienc	51	54,240	140,559	79,949	15,147	229,442	-0,524 *	-0,552 *	-0,147	-0,017	-0,106														
gastosc	51	0,000	16,041	3,815	3,959	15,677	0,282 **	0,176	0,039	0,282 **	-0,128	-0,226													
taman	51	9,219	16,356	12,307	1,749	3,060	0,485 *	0,431 *	0,054	0,920 *	-0,585 *	-0,151	0,402 *												
divprod	51	6,020	100,000	45,301	28,442	808,930	-0,232	-0,250	-0,134	-0,494 *	0,229	0,151	-0,069	-0,456 *											
invativ	51	0,000	14,364	3,662	3,860	14,898	0,350 **	0,244	0,077	0,307 **	-0,191	-0,178	0,931 *	0,371 *	-0,135										
estrukt	51	0,000	100,000	52,485	31,184	972,465	-0,150	-0,216	0,123	-0,405 *	0,256	-0,025	-0,187	-0,410 *	0,210	-0,138									
relac3	51	0,000	4,000	0,176	0,623	0,388	0,007	0,075	-0,026	0,131	-0,022	-0,186	-0,144	0,188	-0,150	-0,190	-0,128								
relac2	51	0,000	14,000	1,471	3,009	9,054	0,202	0,255	-0,188	0,527 *	-0,337 **	-0,030	0,060	0,491 *	-0,324 **	0,095	-0,353 **	0,516 *							
relac1	51	0,000	9,000	0,333	1,322	1,747	-0,007	0,106	-0,154	0,160	-0,013	-0,185	-0,025	0,184	-0,207	-0,044	0,010	0,525 *	0,632 *						
rectot	51	15,009	17,975	16,761	0,716	0,513	0,372 *	0,394 *	0,302 **	-0,035	-0,064	-0,459 *	0,378 *	0,246	-0,093	0,394 *	-0,100	0,129	0,048	0,113					
rvliq	51	14,985	17,858	16,699	0,701	0,491	0,372 *	0,394 *	0,302 **	-0,035	-0,064	-0,459 *	0,378 *	0,246	-0,093	0,394 *	-0,100	0,129	0,048	0,113	1,000				
rbvpi	51	15,192	18,087	16,860	0,714	0,510	0,365 *	0,387 *	0,286 **	-0,040	-0,050	-0,469 *	0,385 *	0,239	-0,089	0,395 *	-0,092	0,145	0,062	0,127	0,997 *	0,997 *			
rbvmer	51	10,630	14,856	13,455	0,877	0,769	0,147	0,068	0,003	0,159	-0,118	0,119	0,216	0,229	-0,094	0,328 **	0,103	0,003	0,093	0,036	0,273	0,273	0,268		
oreop	51	8,729	15,196	12,584	1,354	1,833	0,422 *	0,415 *	0,239	-0,005	-0,099	-0,420 *	0,373 *	0,252	-0,057	0,365 *	-0,211	0,102	0,063	0,075	0,916 *	0,916 *	0,919 *	0,139	

Fonte: dados da pesquisa.