

---

# A FUNÇÃO MODERADORA DA AMBIGUIDADE CAUSAL NA RELAÇÃO ENTRE OS RECURSOS INTANGÍVEIS E O DESEMPENHO DAS FIRMAS

Ana Karine Lima de Medeiros <sup>1</sup>  
José Milton de Sousa Filho <sup>2</sup>

---

▪ Artigo recebido em: 13/03/2018 ▪▪ Artigo aceito em: 02/04/2020 ▪▪▪ Segunda versão aceita em: 30/04/2020

## RESUMO

Esta pesquisa objetiva debater a relação entre os recursos intangíveis e o desempenho das firmas, sob a moderação da ambiguidade causal. Baseado no referencial teórico, identificou-se que os recursos intangíveis (a) capital humano, (b) reputação, (c) desenvolvimento de mercado e (d) interação com a comunidade, possuem características causalmente ambíguas e que poderiam impactar o desempenho das firmas. Com base numa amostra de 66 empresas distribuídas em 5 países da América Latina (Brasil, México, Chile, Colômbia e Argentina), bem como, utilizando-se de regressão linear múltipla, a variável dependente desempenho das firmas, representada pelos indicadores ROA e ROE, foi regredida em função das variáveis independentes para o período de 2011 a 2013. Como resultado, a ambiguidade causal moderou positivamente a relação entre capital humano e desempenho (tanto para ROA como para ROE), bem como, moderou positivamente a relação entre desenvolvimento de mercado e desempenho (considerando o ROE). Desta forma, pode-se afirmar que para a amostra analisada, os investimentos em capital humano e desenvolvimento de mercado impactaram no desempenho das firmas, quando moderados pela ambiguidade causal. Por fim, é limitada a produção científica sobre o tema mecanismos de isolamento sob a ótica da RBV, onde se encaixa a ambiguidade causal, no Brasil, bem como, na América Latina. Desta forma, os resultados desta pesquisa exploratória intentam contribuir na ampliação das discussões sobre o assunto, na intersecção de estudos sobre recursos intangíveis, ambiguidade causal e desempenho, bem como, abre possibilidades para futuras pesquisas.

**Palavras-Chave:** Capital humano. Marca. Desenvolvimento de mercado. Interação com a comunidade. RBV.

---

<sup>1</sup> Doutoranda em Administração de Empresas pela Universidade de Fortaleza (UNIFOR). Endereço: Av. Washington Soares, 1321, Edson Queiroz, Fortaleza-CE, Brasil, CEP: 60811-905. E-mail: anaklmedeiros1402@edu.unifor.br  
<https://orcid.org/0000-0002-4999-5438>

<sup>2</sup> Doutor em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas (FGV-SP). Professor Titular na Universidade de Fortaleza, Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas – PPGA, sala E-01. Endereço: Av. Washington Soares, 1321, Edson Queiroz, Fortaleza-CE, Brasil, CEP: 60811-905. E-mail: miltonsousa@unifor.br  
<http://orcid.org/0000-0002-3078-3179>

*Editora responsável pela aprovação do artigo:* Dr<sup>a</sup>. Bruna Camargos Avelino  
*Editora responsável pela edição do artigo:* Dr<sup>a</sup>. Bruna Camargos Avelino

## THE MODERATING ROLE OF CAUSAL AMBIGUITY IN RELATIONSHIP BETWEEN INTANGIBLE RESOURCES AND FIRM PERFORMANCE

### ABSTRACT

This research aims to discuss the relationship between intangible resources, firm performance and the influence of causal ambiguity in this regard. Based on the theoretical framework, it was identified that the intangible resources (a) human capital, (b) reputation, (c) market development and (d) interaction with the community, have causally ambiguous characteristics that could impact firms performance. Based on a sample of 66 companies distributed in 5 Latin American countries (Brazil, Mexico, Chile, Colombia and Argentina), as well as, using multiple linear regression, firms performance dependent variable, represented by ROA and ROE indicators, was regressed on the basis of independent variables for the period from 2011 to 2013. As a result, causal ambiguity positively moderates relationship between human capital and performance (for both ROA and ROE), as well as positively moderates relationship between market development and firm performance (regarding ROE). Thus, can be said based on analyzed sample, investments in human capital and market development have impacted firm performance, when moderated by causal ambiguity. Finally, scientific production is limited in Brazil, as well as in Latin America on about isolation mechanisms from the perspective of RBV, where causal ambiguity fits. In this way, it can be affirmed that the results of this exploratory research intend to contribute to broaden the discussions at the intersection of studies on intangible resources, causal ambiguity and firm performance, as well as, it opens possibilities for future researches.

**Keywords:** Human capital. Brand. Market development. Interaction with community. RBV.

### 1 INTRODUÇÃO

A origem do desempenho das firmas é amplamente discutida no meio acadêmico. Uma das teorias que aborda as diferenças de desempenho das firmas é a visão baseada nos recursos da firma ou *Resource Based View of the Firm* – RBV (Barney, 1991). A ideia central na RBV é que a fonte de diferenças de desempenho entre as firmas se encontra primariamente nos recursos das empresas.

Para a RBV, uma empresa possui uma combinação única de recursos e capacidades internas que são distribuídos heterogeneamente pelos competidores em uma indústria (Barney, 1991). Devido à maior possibilidade de capacidades organizacionais serem consideradas ativos heterogêneos, de mais difícil mobilidade e imitação, existe maior inclinação de parte dos pesquisadores à realização de levantamentos sobre esse tipo de atributo (Morgan et al., 2009). A principal questão da RBV diz respeito às condições em que os recursos podem ser fonte de vantagem competitiva sustentável. Barney (1991) propôs a presença de quatro atributos: valor (em relação à exploração de oportunidades ou à neutralização de ameaças ambientais), raridade (na empresa e nos competidores), imitabilidade imperfeita e a ausência de substitutos estrategicamente equivalentes. A vantagem competitiva é função então da associação destes recursos valiosos e raros, e a sustentabilidade desta vantagem é alcançada a partir da combinação de recursos inimitáveis e insubstituíveis

(Barney, 1991). Segundo King e Zeithaml, “a inimitabilidade é o eixo central da RBV e o fator decisivo na compreensão da sustentabilidade da vantagem competitiva” (2001, p.75).

Tal fato se justifica por que se um recurso é difícil de imitar poderá subsidiar a criação de mecanismos de isolamento ou barreiras que ajudam a empresa a sustentar sua vantagem competitiva. Os principais mecanismos de isolamento que dificultam a imitação são: ambiguidade causal, complexidade social e condições históricas únicas (Barney, 1991). Dentre estes, tem-se destacado a ambiguidade causal (King, 2007).

A RBV tem na ambiguidade causal um de seus principais pilares, já que esta atua como um importante entrave à imitação. Segundo Lippman e Rumelt (1982, p. 418), a ambiguidade causal é definida como “A ambiguidade básica que existe na natureza das relações causais entre ações e resultados, que torna difícil de identificar precisamente que fatores são responsáveis pelas diferenças de desempenho”.

Segundo Reed e DeFillippi (1990), é justamente nos ativos intangíveis que a ambiguidade causal se configura de forma mais incisiva, devido às características inerentes a tais ativos. Por força da ambiguidade causal, os competidores não conseguem entender as razões subjacentes pelas quais a efetividade de uma empresa é superior, e assim, não conseguem imitá-la (Ambrosini & Bowman, 2010). Com isto, a obtenção de uma vantagem competitiva por meio de um recurso ou competência intangível geralmente é associada à melhoria de desempenho empresarial, dada a relação direta entre estas variáveis (Reed & DeFillippi, 1990). Diante desta contextualização, propõe-se a seguinte pergunta de pesquisa: Como a ambiguidade causal influencia a relação entre recursos intangíveis e desempenho?

Desta forma, o objetivo desta pesquisa é avaliar o impacto dos ativos intangíveis capital humano, marca, desenvolvimento de mercado e interação com a comunidade, moderados pela variável ambiguidade causal, no desempenho das firmas. Por meio do referencial teórico apresentado na seção 2, foi fundamentada a escolha dos recursos intangíveis supramencionados como variáveis independentes no presente estudo.

Pretende-se por meio desta pesquisa contribuir na elucidação de duas questões principais que a literatura existente não abordou de forma extensiva. A primeira delas refere-se ao estudo dos mecanismos de isolamento sob a ótica da RBV como abordagem de estratégia empresarial ainda pouco explorada na América Latina e no Brasil, conseqüentemente, apresenta-se um cenário acadêmico nacional em que se pode inferir a existência de lacuna teórica sobre o mencionado tema (Sousa-Filho et al., 2014). A segunda temática abordada trata da criação de vantagem competitiva pautada em recursos e competências caracterizados por ambiguidade causal e que podem trazer ganhos de desempenho para uma empresa. Neste contexto, tanto para Ambrosini e Bowman (2010), quanto para King (2007), existem poucos estudos que tratem especificamente dos impactos da ambiguidade causal em uma organização, sendo possível que como barreira influencie positiva ou negativamente o desempenho empresarial.

Para atendimento ao que se propôs nesta pesquisa, foram utilizadas três bases de informações. A primeira refere-se ao relatório da *BrandZ™ Top 50 Most Valuable Latin American Brands* que publica anualmente o valor das marcas mais

valiosas da América Latina e que foi a fonte da variável reputação. As variáveis capital humano e interação com a comunidade foram retiradas da segunda base de dados: *Global Reporting Initiative (GRI)*. A terceira base de dados foi a Economática que foi utilizada na obtenção da variável independente desenvolvimento de mercado, da variável moderadora ambiguidade causal, bem como, das variáveis que representaram o desempenho das firmas, ROE e ROA. Os dados foram analisados a partir de procedimentos estatísticos padrões e modelos de regressão múltipla com dados em painel.

A pesquisa intenta contribuir para o preenchimento das lacunas teórica, metodológica e empírica sobre os temas mecanismos de isolamento e ambiguidade causal, bem como, do ponto de vista gerencial, objetiva indicar de forma prática ao meio empresarial o impacto direto ou relativo do investimento nos ativos intangíveis no desempenho das firmas.

As seções seguintes apresentarão o referencial teórico necessário para o pleno entendimento do estudo, a metodologia usada na pesquisa, bem como as discussões e considerações que buscarão encontrar bases teóricas para confirmar as hipóteses construídas neste estudo.

## 2 TEORIA E HIPÓTESES

Na perspectiva da RBV, os recursos intangíveis impulsionam a empresa para níveis superiores de desempenho (King & Zeithaml, 2001). A presente pesquisa trata da relação entre recursos intangíveis e ambiguidade causal, e sua influência no desempenho das empresas. Desta forma, utilizar-se-á a ambiguidade causal como variável moderadora, visto que, segundo Barney (1991), esta barreira à imitação pode levar a empresa à obtenção de vantagem competitiva sustentável, impactando positivamente o desempenho financeiro das firmas.

Conforme Carmeli e Tishler (2004), a maioria dos estudos quantitativos que utilizou a RBV como paradigma de pesquisa, empregou um único fator para explicar as alterações no desempenho das firmas, o que findou na não captação da simultaneidade embutida na multidimensionalidade do desempenho, limitando assim o resultado das pesquisas.

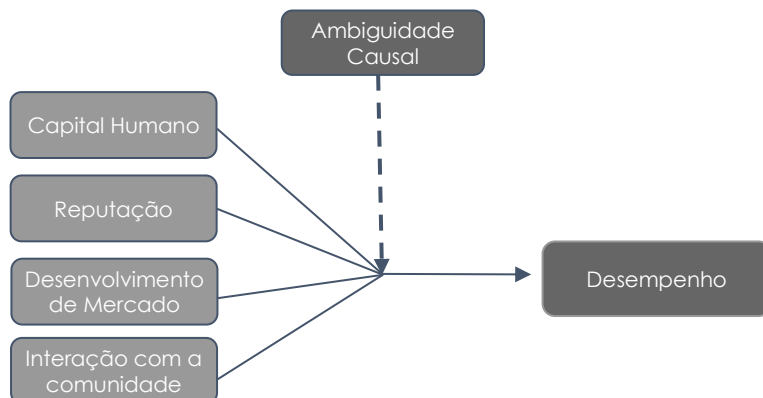
No que se refere ao cenário nacional, para Sousa-Filho et al. (2014, p. 205), a produção científica no Brasil sobre o tema mecanismos de isolamento, principalmente quando a análise é efetuada sob a perspectiva da RBV, ainda é escassa:

Embora os mecanismos de isolamento venham sendo objetos de estudos teóricos e empíricos no exterior há mais de 30 anos, observou-se, a partir de um levantamento bibliométrico da publicação nacional (congressos e periódicos) Qualis CAPES B2 ou superior, a parca atenção dispensada ao assunto no Brasil. Desse modo, a partir de 35.563 artigos pesquisados no período de 2001 a 2013, apenas 31 deles trataram do tema mecanismos de isolamento. Desses trabalhos encontrados na pesquisa terminológica, apenas 07 (sete) revelaram, após análise de conteúdo, ligação relevante com a RBV.

O trabalho de Surroca et al. (2010) foi particularmente oportuno quando mencionou que os recursos intangíveis são elementos-chave que propiciam o círculo virtuoso de criação de valor para a empresa ao longo do tempo. Conectado a essa lógica, os recursos e capacidades intangíveis que serão

tratados na presente pesquisa possuem características indicativas de ambiguidade causal, conforme descrito no trabalho de Reed e DeFillippi (1990).

Assim, os seguintes recursos e capacidades emergiram da literatura: (a) capital humano, (b) reputação, (c) desenvolvimento de mercado, e (d) interação com a comunidade. A Figura 1 representa o framework da pesquisa.



**Figura 1** - Framework da pesquisa.  
Fonte: Elaborado pelos autores (2015).

A seguir, estão derivadas as hipóteses que dizem respeito ao papel moderador da ambiguidade causal na relação entre os citados recursos intangíveis e o desempenho.

## 2.1 Capital Humano

No que se refere ao recurso capital humano, a relação entre práticas de Gestão de Recursos Humanos (GRH) e desempenho organizacional, apresenta controvérsias ainda não resolvidas (Oliveira & Oliveira, 2011). Dessa maneira, muitos estudos têm sido realizados, a fim de verificar a relação existente entre práticas de GRH e desempenho organizacional.

Barney et al. (2011) argumentam que as práticas individuais de gestão de recursos humanos podem ser imitáveis, mas sistemas de gestão e rotinas, desenvolvidas ao longo do tempo, tendem a serem exclusivos e contribuirão para a criação de habilidades específicas no capital humano. Na prática, tal fato, justifica-se, segundo Ambrosini e Bowman (2010), devido ser muito raro um único recurso ou competência de forma isolada agir como criador de valor para uma firma, sem que interaja de forma sistêmica, através da interligação com outros recursos para a criação e manutenção de vantagem competitiva. Esta interligação e, em alguns casos, interdependência, torna complexo o entendimento da relação causa-efeito no que se refere ao desempenho (Reed & DeFillippi, 1990).

O capital humano tem três dimensões, dentre elas educação (Carmeli & Tishler, 2004). A educação dos funcionários, medida pela sua capacitação ou desenvolvimento de competências também é citada por Surroca et al. (2010) como uma prática eficaz para o desempenho das empresas.

Segundo Reed e DeFillippi (1990), o capital humano é altamente associável à característica da tacitvidade. Estes autores afirmam que se o aumento do conhecimento tácito levar a uma maior ambiguidade, ocorrerá o mesmo com os

investimentos em transações específicas que a empresa fizer em certos indivíduos, visto que tacitividade e ambiguidade causal são diretamente proporcionais, ou seja, variam linearmente. Por causa da natureza multifacetada da especificidade do capital humano, a sua relação com a ambiguidade é multifuncional. Em acordo com a teoria de Reed e DeFillippi (1990), também para Simonin (1999), a especificidade de ativos, como o capital humano, é uma fonte de ambiguidade causal. Em resumo, a ambiguidade causal decorre da complexidade, especificidade e tacitividade do capital humano e do potencial limitado de imitação por parte dos rivais, através da observação (Reed & DeFillippi, 1990). Diante deste contexto, é válida a afirmativa de que o capital humano, devido a suas características causalmente ambíguas, contribui com o desempenho superior de uma empresa. Assim, deriva-se a Hipótese 1:

*H1: A relação entre capital humano e desempenho é influenciada positivamente pela ambiguidade causal.*

## **2.2 Reputação**

A reputação é um dos ativos intangíveis das organizações citado por vários autores, dentre eles Reed e DeFillippi (1990), Barney (1991), Carmeli e Tishler (2004), Surroca et al. (2010), Peng (2008). Segundo Barney (1991), a reputação é um recurso socialmente complexo, e por isto, difícil e caro de imitar. Para Carmeli e Tishler (2004, p.1260), a reputação organizacional percebida é um dos principais ativos intangíveis de uma organização, pois "cria vantagem competitiva quando os concorrentes não são capazes de corresponder ao prestígio e estima que ela cria".

Para Surroca et al. (2010, p. 468), "reputação corporativa são representações da opinião pública sobre uma empresa e dependem do sucesso desta empresa em satisfazer as expectativas dos atores envolvidos". Estes autores complementam mencionando que uma boa reputação levará os stakeholders a acreditarem que a empresa irá cumprir as suas responsabilidades éticas no futuro.

Muitos autores medem reputação de uma empresa por meio de sua marca. Para Kotler e Keller (2006), o conceito de marca está associado a mais-valia de um produto ou serviço. Os autores complementam afirmando que a marca é um ativo intangível importante que tem valor fisiológico e financeiro para a empresa.

Hoskisson et al. (2009, p. 86) mencionam que "uma marca bem conhecida e valorizada, é a aplicação da reputação como fonte de vantagem competitiva. Para Calderon et al. (1997), o foco na marca pode melhorar o desempenho empresarial de várias maneiras, incluindo a construção de consciência de uma marca forte e, por consequência, o reforço à reputação da empresa. Os testes efetuados por Carmeli e Tishler (2004) em sua pesquisa indicaram que as organizações com forte cultura organizacional e favorável reputação organizacional percebidas alcançam um desempenho acima do normal.

Simonin (1999), na mesma linha que Reed e DeFillippi (1990), menciona que foram identificados quatro tipos genéricos de especificidade de ativos: site, patrimônio físico, ativo dedicado, e ativos humanos. Este autor complementa mencionando que estudiosos de marketing, especialmente aqueles interessados nos canais de distribuição, muitas vezes incluem o nome da marca como um quinto tipo de especificidade de ativos.

Visto que os rivais não conseguem entender de forma clara como e que ações da empresa impactam na percepção dos consumidores em relação a valorização da marca e imagem corporativa, bem como, no aumento de sua fidelização, blindagem a estratégia de preços dos concorrentes e por, consequência, melhor desempenho da empresa, pode-se afirmar que este ativo intangível tem características causalmente ambíguas, que podem gerar vantagem competitiva sustentável e, com isto, melhorar o desempenho da empresa. Diante deste contexto, é válida a afirmativa de que a reputação, devido a suas características causalmente ambíguas, contribui com o desempenho superior de uma empresa. Assim, deriva-se a Hipótese 2:

*H2: A relação entre reputação e desempenho é influenciada positivamente pela ambiguidade causal.*

### **2.3 Desenvolvimento de Mercado**

O terceiro ativo intangível utilizado nesta pesquisa foi o desenvolvimento de mercado. Ao longo do tempo, foram desenvolvidos vários estudos para analisar as relações de marketing e outros recursos funcionais com o desempenho (Song et al., 2008) e neste contexto o desenvolvimento de mercado é tido como atividade principal na existência de uma organização (Barney & Hesterly, 2011).

O desenvolvimento de mercado, pode ser incluído na gama de recursos de capital organizacional. Estes recursos representam a estrutura da empresa, seu planejamento formal e informal, seus sistemas de coordenação e controle, suas relações informais entre grupos dentro da firma e extra firma com outros atores do ambiente externo onde ela está inserida (Reed & DeFillippi, 1990).

Conforme Morgan et al. (2009) existe uma associação entre as competências de marketing, o direcionamento para o mercado e desempenho. O estudo destes autores apontou que as capacidades de marketing e aquelas refletidas pela definição de direcionamento para o mercado são ativos complementares com significativo impacto sobre o desempenho, quando considerada a medida de retorno sobre os ativos (ROA).

O ativo intangível desenvolvimento de mercado, pautado no estudo de Reed e DeFillippi (1990), é causalmente ambíguo, pois apresentando características como tacitividade, complexidade e especificidade, os concorrentes não conseguirão compreender a conexão da articulação entre ações de marketing e resultados, entradas e saídas, e as causas e efeitos que caracterizam uma campanha amplamente definida, baseados nesta competência e em sua possibilidade de transferência.

De acordo com Gisip e Harum (2013), as empresas que buscam orientação para o mercado se esforçam para atender as necessidades dos clientes, reagem rapidamente as estratégias dos concorrentes e são mais propensos a desfrutar de marcas fortes, devido à estreita relação com o desempenho do cliente. Ao reagirem e conhecerem as preferências e necessidades dos clientes, as empresas orientadas para o mercado os satisfazem de forma mais eficiente que concorrentes e alcançam um maior desempenho financeiro. Na mesma linha que estes autores, para Song et al. (2008), a ampla utilização da teoria da RBV para investigar o impacto das capacidades de marketing sobre o desempenho implica que existe uma relação significativa entre estas capacidades e desempenho organizacional. Diante deste contexto, é válida a afirmativa de que

as atividades de desenvolvimento de mercado, devido a suas características causalmente ambíguas, contribuem com o desempenho superior de uma empresa. Assim, deriva-se a Hipótese 3:

*H3: A relação entre desenvolvimento de mercado e desempenho é influenciada positivamente pela ambiguidade causal.*

## **2.4 Interação com a Comunidade**

Por fim, o último recurso intangível analisado nesta pesquisa é a interação com a comunidade. A inter-relação entre o desempenho das organizações e o meio em que atuam não é um tema de pesquisa novo. Conforme Campos (2006, p.112), passou-se a discutir com mais frequência e conteúdo, a partir dos anos 1980 a questão da responsabilidade social corporativa e o impacto desta na estratégia das empresas, em alguns agentes externos à organização: consumidores, empregados, fornecedores, acionistas e a comunidade onde a organização está inserida, ou seja, nos *stakeholders*. Segundo Lovato (2011), a admissão de que os *stakeholders* impactam na gestão do desempenho empresarial, significa dizer também, que estes têm intenção em participar na riqueza gerada.

Para Bandeira-de-Melo et al. (2001) a interação com os *stakeholders* gera economias para as empresas, impactando assim no seu desempenho, bem como, as blindam contra oportunistas, mesmo em localidades cujo ambiente institucional é fraco como em economias emergentes, devido à instabilidade política e a ineficiência burocrática. Os autores em sua pesquisa analisaram a relação das partes interessadas comunidade, governo, alta gerência e funcionários no desempenho das empresas utilizando uma equação de regressão. Segundo os resultados da pesquisa, a parte relacionada comunidade e governo foram as que apresentaram maior relação com o desempenho empresarial medido por meio do ROE e ROA.

Na linha daqueles que defendem a existência de forte relação entre os *stakeholders* e o desempenho das empresas, para Burke e Logsdon (1996), o investimento em RSE não significa necessariamente o dispêndio de recursos sem um horizonte de retorno, pelo contrário, para estes a inserção de uma organização em uma comunidade sem problemas sociais seria conveniente para o retorno de longo prazo dos negócios, dado que haveria um mercado consumidor cativo e melhor desenvolvido. Ainda para estes autores, é necessário que as organizações desenvolvam estratégias e programas com fins sociais para que obtenham vantagem competitiva com visão no negócio, e não somente com vistas em benefício para a comunidade. Complementando este raciocínio, Husted (2003) e Sousa-Filho e Barbieri (2015) mencionam que ações e ou projetos sociais com maior potencial de geração de vantagem competitiva são aqueles de alta centralidade, ou seja, ligados ao *core business* da empresa, e de alta especificidade, isto é, que atendem às necessidades compartilhadas da empresa e beneficiários. Diante deste contexto, é válida a afirmativa de que a interação com a comunidade, devido a suas características causalmente ambíguas, contribui com o desempenho superior de uma empresa. Assim, deriva-se a Hipótese 4:

*H4: A relação entre interação com a comunidade e desempenho é influenciada positivamente pela ambiguidade causal.*



### 3 METODOLOGIA

Esta pesquisa tem abordagem quantitativa e é considerada exploratória e descritiva. Após desenvolvimento das hipóteses a partir da literatura, seguiu-se as seguintes etapas: (i) levantamentos dos dados necessários ao teste das hipóteses; (ii) preparação do banco de dados adequado à pesquisa; (iii) efetivação de testes estatísticos; e (iv) análise dos resultados. A seguir, são explicados pontos específicos da metodologia.

#### 3.1 Amostra

O ponto de partida da análise foi a escolha das empresas alvo desta pesquisa. O relatório da *BrandZ™ Top 50 Most Valuable Latin American Brands* publica anualmente o valor das marcas mais valiosas da América Latina. Por meio das informações deste relatório, listou-se todas as empresas com marcas avaliadas nos anos-base de 2011, 2012 e 2013. Esta listagem originou uma base de dados inicial de 98 empresas e 122 marcas.

O segundo critério utilizado na formação da amostra foi a listagem de todas as empresas que tiveram suas marcas avaliadas, consecutivamente, nos 03 (três) exercícios em análise. Desta segunda etapa, originou-se a listagem de 66 empresas, avaliadas por três anos-base, montando um total de 198 observações por variável (66 por ano analisado), incluindo as variáveis de controle. A amostra montou um total de 1.782 observações na base de dados criada para a pesquisa.

#### 3.2 Coleta de Dados e Mensuração das Variáveis

A variável dependente nesta pesquisa é o desempenho das firmas. Conforme estudo efetuado por Girioli (2010), no período de 1989 a 2010, o ROA (*return on assets*) e ROE (*return on equity*) foram os 02 (dois) indicadores de desempenho mais utilizados em pesquisas acadêmicas no Brasil para medir performance. Desta forma, com base nas conclusões da autora, bem como, devido tais métricas serem amplamente utilizadas em pesquisas empíricas nacionais e internacionais (Antunes & Martins, 2007; Coelho et al., 2008; Carvalho et al., 2010; Omil et al., 2011; Orellano & Quiota, 2011; Nascimento et al., 2012; Mazzioni et al., 2014), optou-se por utilizar estes indicadores no presente estudo.

As variáveis independentes referentes aos recursos intangíveis foram: capital humano, reputação, desenvolvimento de mercado, e interação com comunidade. O construto capital humano é largamente abordado em trabalhos acadêmicos como um dos principais ativos intangíveis de uma firma. Conforme já utilizado por Carmeli e Tishler (2004) e Surroca et al. (2010), nesta pesquisa optou-se por utilizar como *proxy* o investimento em treinamento e capacitação para mensuração do capital humano, por meio da divisão entre a quantidade de horas em treinamento e a quantidade de empregados da firma. Os dados foram coletados nos relatórios de sustentabilidade das empresas, que geralmente são publicados no padrão do *Global Reporting Initiative* (GRI).

O construto reputação foi avaliado a partir do valor da(s) marca(s) da firma. Conforme já utilizada em pesquisas anteriores (Khauaja, 2010; Carmona, 2010; Gao, 2012; Kolk et al., 2012), a *proxy* para medição deste construto foi obtida

por meio do valor da marca expresso no relatório anual *BrandZ™ Top 50 Most Valuable Latin American Brands 2011, 2012 e 2013*, dividido pelo ativo total da firma obtido na base de dados Economática para o mesmo período.

Já em relação ao desenvolvimento de mercado, a *proxy* utilizada para mensurar este construto, foi a divisão entre os gastos com marketing e o valor das vendas líquidas das empresas. Tanto o valor de despesas de marketing, quanto o de vendas líquidas, foram obtidos na base de dados Economática, mais especificamente na Demonstração de Resultados do Exercício de cada empresa para os períodos analisados (2011-2013).

Para fins de medição do construto interação com a comunidade foi utilizado como *proxy* os valores investidos na comunidade por meio de doações, contribuições ou investimentos diretos em programas sociais, dividido pelo valor das vendas líquidas. A obtenção dos valores relativos a doações, contribuições e investimentos diretos em programas sociais foram obtidos a partir dos relatórios GRI, das demonstrações financeiras divulgadas pelas empresas e, em última análise, de informações do website das empresas pesquisadas.

Para a variável moderadora ambiguidade causal, fazendo-se um paralelo com o estudo desenvolvido por Reed e DeFillippi (1990), pode-se constatar que dadas suas características intrínsecas (tacitividade, complexidade e especificidade), os recursos intangíveis de uma firma são fontes de ambiguidade causal e, por isto, quanto maior a quantidade de intangíveis numa empresa maior a possibilidade dos concorrentes não entenderem e/ou copiarem seus recursos. Pesquisas têm utilizado o indicador “grau de intangibilidade” como forma de mensurar a participação dos ativos intangíveis no ativo total de uma empresa, como os estudos de Lev (2001), Kayo e Famá (2004) e Colauto et al. (2009). Segundo Kayo e Famá (2004), este indicador demonstra que quanto maior o grau de intangibilidade, maior a participação de ativos intangíveis na estrutura de ativos. Utilizando este mesmo raciocínio, depreende-se que quanto maior o grau de intangibilidade, maior será a ambiguidade causal (Sousa-Filho & Barbieri, 2015). O grau de intangibilidade como *proxy* de medição da ambiguidade causal foi utilizado anteriormente por Sousa-Filho e Barbieri (2015) na pesquisa que fizeram sobre a influência da ambiguidade causa na estratégia socioambiental sobre o prisma da RBV. Sendo assim, na presente pesquisa, a *proxy* para mensurar a ambiguidade causal foi o grau de intangibilidade das firmas, que é medida pela valor de mercado da empresa dividido pelo patrimônio líquido contábil. O valor de mercado da empresa é resultado da multiplicação do valor das ações em bolsa de valores pela quantidade de ações.

No intuito de evitar problemas de multicolinearidade em relação às variáveis de interação (moderação), foi utilizada a técnica *demean*, que consiste em subtrair a variável de sua média, antes de calcular a nova variável de interação.

Foram ainda utilizadas variáveis de controle como tamanho da empresa (logaritmo da quantidade de funcionários das firmas), indústria e país. Para fins deste estudo, indústria e país foram operacionalizadas a partir de variáveis *dummy*, e agrupadas de acordo com a classificação da Economática.

### 3.3 Análise dos Dados

Os dados foram analisados a partir de estatística descritiva, análise de correlação, análise de *outliers*. Além disso, para observar o efeito dos recursos

intangíveis no desempenho, bem como o papel moderador da ambiguidade causal, foram utilizados modelos de regressão múltipla com dados em painel e efeitos fixos, utilizando o algoritmo de Newey-West (newey2) com erros robustos para controlar problemas de autocorrelação e heteroscedasticidade. Tais análises foram executadas com o software estatístico Stata 13.0.

## 4 RESULTADOS

A amostra foi composta por 66 empresas distribuídas em 5 países da América Latina, totalizando 198 observações em três anos (2011-2013) para cada variável. O percentual de participação de cada país na amostra foram os seguintes: Brasil (51,52%), México (16,67%), Chile (15,15%), Colômbia (12,12%) e Argentina (4,55%). Um total de 17 segmentos de empresas foram contemplados no estudo sendo as instituições financeiras (18,18%) e empresas varejistas (28,79%) aquelas com maior representatividade na amostra.

Foram efetuados testes de estatísticas descritivas das variáveis dependentes, independentes e moderadora e não foram constatadas correlações de grau elevado (acima de 0.800), o que afasta problemas relacionados à multicolinearidade. Em seguida são apresentados os resultados referentes aos modelos de regressão.

A Tabela 1 apresenta sete modelos os quais considera o ROA como variável dependente. O modelo 1 apresenta as variáveis independentes, o modelo 2 acrescenta a ambiguidade causal, o modelo 3 acrescenta as variáveis de controle, e os modelos 4 a 7 apresentam a moderação da ambiguidade causal, isto por que a forma usual de testar uma moderação por meio de regressão é através de interações, ou seja, multiplicação entre as variáveis.

**Tabela 1**

Modelos de regressão com ROA como variável dependente.

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	ROA	ROA	ROA	ROA	ROA	ROA	ROA
CH	-0.0347*	-0.0321*	-0.0260	-0.0545***	-0.0274*	-0.0281*	-0.0281*
	(0.0145)	(0.0150)	(0.0135)	(0.0155)	(0.0133)	(0.0134)	(0.0141)
RM	-0.0618	-0.0388	0.0374	0.0292	0.0633	0.0494	0.0524
	(0.0384)	(0.0362)	(0.0337)	(0.0310)	(0.0358)	(0.0326)	(0.0320)
DM	0.178**	0.124	0.106	0.0616	0.133	0.0728	0.131
	(0.0657)	(0.0644)	(0.0737)	(0.0849)	(0.0849)	(0.0973)	(0.0746)
IC	-0.346	-0.211	0.0114	-0.0115	-0.0569	-0.0458	0.0468
	(0.238)	(0.237)	(0.230)	(0.221)	(0.239)	(0.233)	(0.487)
AC		0.447***	0.284*				
		(0.127)	(0.126)				
QF			-1.522***	-1.406***	-1.862***	-1.789***	-1.888***
			(0.367)	(0.353)	(0.399)	(0.397)	(0.395)
ARG			0	0	0	0	0
			(5.034)	(4.782)	(5.189)	(.)	(.)
BRA			-1.159	-1.301	-0.514	-0.669	-0.378
			(4.748)	(4.511)	(4.797)	(3.208)	(3.216)
CHI			-2.274	-2.607	-2.551	-2.760	-2.685
			(4.179)	(3.987)	(4.330)	(3.223)	(3.288)
COL			-1.694	-1.900	-1.846	-1.884	-1.807
			(4.571)	(4.468)	(4.626)	(3.224)	(3.269)
MEX			0.233	-0.0599	0.469	0.393	0.491
			(4.822)	(4.671)	(4.957)	(3.511)	(3.551)
IND			3.268	2.551	3.483	3.211	3.518
			(.)	(.)	(.)	(.)	(5.241)
COM			0	0	0	0	0
			(1.647)	(1.708)	(1.655)	(1.741)	(5.400)
SER			-1.586	-1.692	-1.482	-1.688	-1.568
			(1.659)	(1.721)	(1.663)	(1.655)	(4.809)
AC x CH				0.00896**			
				(0.00341)			
AC x RM					-0.00919		
					(0.0244)		
AC x DM						0.00999	
						(0.00941)	
AC x IC							-0.123
							(0.456)
cons	7.052***	5.782***	21.89	22.38	25.62	25.34***	25.95
	(0.993)	(0.968)	(.)	(.)	(.)	(5.098)	(.)
N	198	198	198	198	198	198	198
F	2.946	4.852	208.1	718.6	3404.6	4.479	486.6
sig	0.021	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001

Standard errors in parentheses.

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$ 

Legenda: CH - Capital Humano; RM - Reputação (Marca); DM - Desenvolvimento de Mercado; IC - Interação com Comunidade; AC - Ambiguidade Causal; QF - Qtd. Funcionários; ARG - Argentina; BRA - Brasil; CHI - Chile; COL - Colômbia; MEX - México; IND - Indústria; COM - Comércio; SER - Serviço.

Fonte: Elaborado pelos autores (2015).

A Tabela 2 segue o mesmo padrão, no entanto, utilizando o ROE como variável dependente.

**Tabela 2**

Modelos de regressão com ROE como variável dependente.

	(1) ROE	(2) ROE	(3) ROE	(4) ROE	(5) ROE	(6) ROE	(7) ROE
CH	-0.0634 (0.0556)	-0.0464 (0.0582)	-0.0351 (0.0583)	-0.246** (0.0758)	-0.0463 (0.0561)	-0.0575 (0.0571)	-0.0322 (0.0638)
RM	-0.0995 (0.0760)	0.0533 (0.0534)	0.0573 (0.0979)	0.0294 (0.0840)	0.124 (0.155)	0.168 (0.109)	0.164 (0.101)
DM	0.136 (0.259)	-0.223 (0.190)	0.0402 (0.224)	-0.234 (0.294)	0.229 (0.359)	-0.455 (0.332)	0.202 (0.298)
IC	-0.825 (0.668)	0.0727 (0.562)	0.716 (0.454)	0.393 (0.431)	0.0673 (0.534)	0.199 (0.495)	-1.730 (1.865)
AC		2.965*** (0.588)	2.732*** (0.528)				
QF			-3.676** (1.272)	-3.617** (1.280)	-6.988** (2.574)	-5.998* (2.461)	-6.577** (2.328)
ARG			0 (15.95)	0 (15.92)	0 (26.87)	0 (.)	0 (.)
BRA			-8.633 (14.35)	-8.161 (14.40)	-2.256 (28.53)	-4.446 (6.330)	-4.476 (5.400)
CHI			0.555 (13.98)	-2.623 (14.38)	-2.795 (26.53)	-4.633 (5.482)	-1.026 (6.366)
COL			-3.048 (15.54)	-4.914 (15.76)	-4.566 (26.67)	-4.980 (4.027)	-5.286 (4.195)
MEX			-2.093 (15.49)	-3.697 (15.74)	0.122 (29.18)	-0.773 (6.402)	-0.304 (6.426)
IND			4.036 (.)	-0.741 (.)	5.908 (.)	2.665 (.)	5.130 (24.63)
COM			0 (3.781)	0 (3.957)	0 (5.217)	0 (4.080)	0 (25.94)
SER			1.971 (5.298)	1.347 (5.419)	2.418 (5.340)	0.451 (5.072)	3.470 (23.03)
AC x CH				0.0655*** (0.0149)			
AC x RM					0.0481 (0.130)		
AC x DM						0.128*** (0.0315)	
AC x IC							2.131 (1.923)
cons	19.55*** (3.652)	11.12*** (2.173)	48.37 (.)	60.73 (.)	85.32 (.)	80.41** (25.41)	80.39 (.)
N	198	198	198	198	198	198	198
F	0.859	5.646	105.4	376.6	545.5	3.452	4189.3
sig	0.489	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001

Standard errors in parentheses.

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

Legenda: CH - Capital Humano; RM - Reputação (Marca); DM - Desenvolvimento de Mercado; IC - Interação com Comunidade; AC - Ambiguidade Causal; QF - Qtd. Funcionários; ARG - Argentina; BRA - Brasil; CHI - Chile; COL - Colômbia; MEX - México; IND - Indústria; COM - Comércio; SER - Serviço.

Fonte: Elaborado pelos autores (2015).

Na Tabela 1, pode-se observar que a ambiguidade causal moderou a relação entre o capital humano e o desempenho considerando o ROA ( $b = 0.008$ ,  $p < 0.01$ ). Esse resultado suporta H1 no que diz respeito ao ROA. Por outro lado, não houve significância estatística da moderação da ambiguidade causal em relação às demais variáveis independentes.

Os demais resultados que constam na Tabela 1, podem ser explicados conforme segue. O modelo 1 identificou uma significância fraca e negativa na variável independente capital humano, e significância moderada com a variável

independente desenvolvimento de mercado. Para o modelo 2, a variável capital humano continuou com significância fraca e negativa, no entanto, a variável desenvolvimento de mercado deixou de apresentar significância. Neste modelo, a ambiguidade causal apresentou significância forte. O modelo 3 adicionou ao modelo 2 o controle com a quantidade de empregados, país e segmento, e neste cenário, nenhuma das variáveis independentes apresentou significância relevante.

Na Tabela 2, pode-se observar que a ambiguidade causal moderou a relação entre capital humano e desempenho ( $b = 0.065$ ,  $p < 0.001$ ), bem como a relação entre desenvolvimento de mercado e desempenho ( $b = 0.128$ ,  $p < 0.001$ ), no que diz respeito ao ROE. Tais resultados suportam H1 e H3, respectivamente.

Os demais resultados que constam na Tabela 2, podem ser explicados conforme segue. No modelo 1 nenhuma das variáveis independentes se mostrou significativa em relação ao ROE. Para o modelo 2, apenas a variável moderadora ambiguidade apresentou-se com significância de intensidade forte. O resultado de significância do modelo 2 repetiu-se no modelo 3. Da mesma forma que na análise do ROA, a variável oriunda da interação entre capital humano e ambiguidade causal, testada no modelo 4, mostrou-se fortemente significativa. Além disso, a variável oriunda da interação entre o desenvolvimento de mercado e ambiguidade causal também se mostrou fortemente significativa.

Em seguida tais resultados serão discutidos à luz da literatura.

## 5 DISCUSSÃO

O objetivo deste estudo foi avaliar o impacto dos ativos intangíveis capital humano, marca, desenvolvimento de mercado e interação com a comunidade, moderados pela variável ambiguidade causal, no desempenho das empresas, medidos por ROA e ROE.

Em relação aos resultados encontrados, no caso da variável independente capital humano, a finalidade da hipótese era de ratificar a influência deste construto no desempenho das firmas, medido por meio do investimento em horas de treinamento por funcionário. Tal afirmação decorre da lógica de que pessoas com um maior nível de expertise e melhor treinadas, seriam mais eficientes, e por isto, conseguiriam gerar um maior nível de lucro para as companhias e, por consequência, um maior retorno. De acordo com os resultados deste estudo, esta hipótese foi corroborada para o período analisado, ou seja, com os resultados combinados de 03 (três) exercícios, pôde-se verificar a influência positiva da variável capital humano no desempenho das empresas, quando moderado pela ambiguidade causal para este horizonte temporal.

Apesar dos resultados encontrados, no contexto geral, ainda existe uma grande dificuldade em se relacionar o recurso capital humano e o desempenho das organizações, isto por que, este ativo tem fortes características de tacitividade e, como tal, pode ensejar numa maior ambiguidade causal, conseqüentemente, os concorrentes tem grande dificuldade de entender e imitar este ativo, ocorrendo o mesmo com o investimento efetuado nestes recursos (Reed & DeFillippi, 1990), tal como, em treinamento. Sousa-Filho e Barbieri (2015) corroboram o aspecto de tacitividade do recurso capital humano, mencionando que o alto desempenho de uma equipe pode derivar do conhecimento que os membros possuem uns dos outros, ou sobre um ambiente específico de negócio, ou ainda sobre algum outro aspecto.

Para os autores que defendem uma influência positiva no desempenho e assim justificam o resultado desta pesquisa, a gestão do capital humano numa firma é essencial, uma vez que as pessoas são apontadas como peças-chave para a competitividade empresarial (Surroca et al., 2010; Gruman & Saks, 2011). Lacombe e Albuquerque (2008) chamam atenção para o fato de que devido à intangibilidade deste recurso, as pesquisas podem ter duas naturezas (quantitativa e qualitativa) dificultando a concordância em relação ao tema e a forma metodológica para mensuração da relação. No presente estudo, a abordagem utilizada se restringiu ao método quantitativo.

Um fato crucial na análise dos resultados encontrados é a questão temporal da pesquisa. Peng (2008) defende que o investimento na capacitação de recursos pode exercer impactos diferentes no desempenho das empresas e, geralmente, é dividido nas fases de aprendizado, colheita e declínio. É justamente na fase de colheita que as empresas tendem a produzir seu melhor desempenho. A grande implicação gerencial em relação a este constructo é o entendimento do quando e quanto aplicar em capital humano, os possíveis retornos destes investimentos e o tempo para alcance do mencionado retorno.

Partindo-se da premissa de Peng (2008), pode-se deduzir que, o período analisado referia-se a fase de colheita ou de um dos ciclos de colheita do investimento em capital humano e que a quantidade de horas aplicadas em treinamento foi suficiente para influenciar positivamente o desempenho das firmas analisadas. No entanto, é importante salientar que os resultados encontrados podem ter sido influenciados pelos aspectos metodológicos da pesquisa (*proxy* utilizada na medição), bem como, pelo alinhamento temporal utilizado na mensuração do constructo.

No que tange ao construto marca, apesar de existirem extensas pesquisas na defesa do seu impacto na reputação empresarial, por consequência, na geração de vantagem competitiva sustentável e desempenho superior (Carmeli & Tishler, 2004), a hipótese de pesquisa não foi corroborada. O ponto chave é que a avaliação do recurso marca envolve muitos aspectos subjetivos e de difícil entendimento/imitação, pois é a representação da consciência coletiva (Calderon et al., 1997) ou opinião pública (Surroca et al., 2010) sobre uma empresa e estes aspectos subjetivos podem ensejar em formas de mensuração bem distintas e, em vista disso, impactar nos resultados de pesquisas sobre o tema.

Neste contexto, os resultados da pesquisa no que se referem a influência da marca, sob a moderação da ambiguidade, no desempenho das firmas, pode ter sido motivado principalmente devido à *proxy* utilizada na mensuração do constructo. O fato é que a visão mais tradicional sempre apontou para aspectos financeiros de desempenho (Holanda et al., 2010). No entanto, apesar do viés financeiro dominante no mercado e por muito tempo na academia, alguns outros indicadores foram desenvolvidos e estudados com o objetivo de melhor mensurar o desempenho das firmas, dentre os quais pode-se mencionar o nível de satisfação dos clientes, crescimento do *market share*, quantitativo de novos produtos/serviços desenvolvidos, melhorias tecnológicas e de processos, dentre outros (Vorhies & Morgan, 2005).

Em pesquisas anteriores Carmeli e Tishler (2004) mencionaram que em algumas situações e para variáveis como reputação/marca, a mensuração de desempenho pode ser mais adequada com a utilização de indicadores não financeiros. Dessa forma, tanto os atributos subjetivos de difícil mensuração do

construto marca, bem como, as variáveis dependentes utilizadas para mensuração do desempenho, podem ter contribuído para os resultados de significância e influência do ativo intangível mencionado nesta pesquisa.

O constructo desenvolvimento de mercado foi a outra hipótese de pesquisa suportada, mas no caso desta variável de forma parcial. Pôde-se verificar no presente estudo a influência positiva da variável independente desenvolvimento de mercado no desempenho das empresas, mais especificamente na medida de desempenho ROE, quando moderado pela ambiguidade causal, para o período analisado.

Inicialmente é significativo especificar que o desenvolvimento de mercado é tido como atividade principal na existência de uma organização (Barney & Hesterly, 2011) e que existe uma associação entre as competências de marketing, o direcionamento para o mercado e desempenho (Morgan et al., 2009) difícil para o entendimento dos concorrentes, bem como, para sua imitação. A grande questão para justificar os resultados da relação entre este constructo e o desempenho são dois. Em primeiro lugar, existe o aspecto temporal entre os valores dispendidos em desenvolvimento de mercado e o momento em que eles geram retorno. Isto porque pela natureza deste dispêndio, os valores gastos em marketing, possuem características de investimento, ou seja, o gasto presente origina retorno futuro.

É justamente a perspectiva futura de longo prazo que os defensores da orientação para o cliente ou mercado defendem quando se referem ao investimento em marketing. No entanto, como bem mencionado por Oliveira et al. (2010), as medidas usuais para mensuração do desempenho focam no aspecto controle, as quais podem até sinalizar a performance atual e crescimento pontual da empresa, porém não visualizam resultados orientados para o futuro, visando melhorias à empresa. Diante disso, tais medidas estão baseadas nos resultados passados, não sendo preditores do futuro da organização, fato este, que confronta o aspecto de investimento característico dos gastos em desenvolvimento de mercado. Ou seja, o confronto dos valores dispendidos com *marketing* e seu impacto presente no desempenho, talvez não seja, uma boa medida de análise.

Dáí deduz-se que o resultado da pesquisa na variável dependente de desempenho ROA pode ter sido impactado por este fato, bem como, pela preponderância na amostra da pesquisa em segmentos com investimento intensivo em ativos, o que provoca o alongamento do retorno e, por consequência, do desempenho. Já no caso da variável dependente de desempenho ROE, como nesta pesquisa foram medidos 03 (três) exercícios, o aspecto temporal mostrou-se transpassado.

Talvez um outro fator que tenha impactado na confirmação da hipótese para o ROE seja o nível de alavancagem das empresas analisadas, pois quanto maior o capital de terceiros na estrutura de endividamento, menor o capital próprio investido e, em razão disso, maior probabilidade de retorno aos acionistas, a depender do custo financeiro do endividamento.

O construto investimento na comunidade não foi corroborado nesta pesquisa. No que tange a relação direta entre os investimentos na comunidade e o desempenho financeiro das empresas, não há unanimidade ou estudos conclusivos sobre o tema. Mahoney e Roberts (2007) não encontraram nenhuma relação significativa entre estas variáveis para as empresas canadenses. Makni et al. (2009) também não encontraram relação estatisticamente significativa



consistente entre a medida agregada de investimentos socioambientais de uma empresa e suas medidas de desempenho financeiro no curto prazo e no entendimento destes autores, tal fato justifica-se por que empresas socialmente responsáveis experimentam lucros mais baixos e possuem a riqueza dos acionistas reduzida, o que também limita os investimentos socioambientais.

Ambec e Lanoie (2007) argumentam ainda que investimentos socioambientais poderiam ser compensados a longo prazo pelo aumento da receita através de um melhor acesso a determinados mercados, a possibilidade de diferenciação de produtos, reduções de custos relacionados com regulamentação, material, trabalho e mercado de capitais, dentre outros aspectos. Desta forma, o resultado desta variável pode ter sido impactada pelo período de tempo analisado, que talvez não tenha sido longo o suficiente para avaliação dos resultados de longo prazo de uma empresa em relação a seus investimentos na comunidade.

## 6 CONCLUSÃO

A pergunta a ser respondida na presente pesquisa é: “Como a ambiguidade causal influencia a relação entre recursos intangíveis e desempenho?”. Com base no referencial teórico utilizado na elaboração e fundamentação das hipóteses da pesquisa, bem como, por meio de sistema de cálculos estatísticos oportuno para uma adequada análise dos dados obtidos, foi possível perceber a ocorrência de relação entre o desempenho e presença de determinados recursos intangíveis nas empresas, com características causalmente ambíguas, ou seja, com dificuldade de entendimento e imitação pelos concorrentes. Essa relação pode ser explicada nos termos dos construtos apresentados nesta pesquisa.

As variáveis capital humano e desenvolvimento de mercado foram aquelas suportadas pela análise, ou seja, explicaram em parte o desempenho das firmas, com a moderação da ambiguidade causal, levando-se em consideração a amostra de empresas coletada. Em contrapartida, as variáveis marca e investimento na comunidade apesar de possuírem atributos inerentes àqueles com ambiguidade causal, não demonstraram resultados satisfatórios no sentido de corroborar sua influência e poder preditivo no desempenho empresarial, medido pelas variáveis ROA e ROE.

No que se refere ao capital humano, este é um ativo intangível que possui todas as características inerentes a recursos com ambiguidade causal: é tácito, possui arranjos complexos, é extremamente específico, por isto, difícil de ser imitado pelos concorrentes (Reed & DeFillippi, 1990). Apesar da relação entre o capital humano e desempenho ainda ser um tema controverso, com base na teoria existente, bem como, nos resultados da pesquisa, pode-se inferir que o período analisado referia-se a fase de colheita ou de um dos ciclos da fase de colheita (Peng, 2008) do investimento em capital humano e que a quantidade de horas aplicadas em treinamento foi suficiente para influenciar positivamente o desempenho das firmas analisadas.

Da mesma forma que o capital humano, a hipótese que relaciona o desenvolvimento de mercado com o desempenho das firmas também foi validada. Uma possível justificativa para este resultado seja a de que investimento em marketing e suas subáreas gerem ganhos mercadológicos possíveis de serem

mensurados e associados no médio e longo prazo, fato este corroborado pela pesquisa. Ainda pode-se depreender também que o resultado da pesquisa na variável dependente de desempenho ROA pode ter sido impactado pela preponderância na amostra da pesquisa em segmentos com investimento intensivo em ativos, o que provoca o alongamento do retorno e, por consequência, do desempenho.

Já no caso da variável dependente de desempenho ROE, no entanto, como nesta pesquisa foram medidos 03 (três) exercícios, o aspecto temporal mostrou-se transpassado e um outro fator que talvez tenha impactado na confirmação da hipótese para o ROE seja o nível de alavancagem das empresas analisadas, pois quanto maior o capital de terceiros na estrutura de endividamento, menor o capital próprio investido e, em razão disso, maior probabilidade de retorno aos acionistas, a depender do custo financeiro do endividamento.

Para o construto marca, a principal hipótese para o resultado apresentado foi a escolha dos indicadores utilizados para mensurar desempenho. Provavelmente indicadores mais voltados ao comportamento das vendas da empresa, como crescimento ou valor absoluto, ou ainda indicadores não financeiros, pudessem melhor espelhar o impacto deste constructo no desempenho.

No que se refere ao constructo investimento na comunidade, o relacionamento das firmas com seus stakeholders e, neste caso específico, com a sociedade é caracterizado por sua intangibilidade e, como consequência, por sua ambiguidade. Em pesquisas anteriores, também com resultados não conclusivos sobre o tema, justifica que uma possível razão para o resultado encontrado é o período analisado, dado que esta relação só se corroboraria no longo prazo.

Assim, por meio da teoria analisada e dos resultados apresentados na presente pesquisa, pôde-se constatar que os recursos intangíveis capital humano e desenvolvimento de mercado são recursos que se enquadram na definição de VRIO, por isto, tem forte característica de inimitabilidade, bem como, tem capacidade de prever o desempenho empresarial quando sofrem influência da ambiguidade causal. Tal achado tem grande potencial para aprofundamento em pesquisas futuras.

Como principais limitações desta pesquisa, podem ser citados dois fatores: o tamanho da amostra, e a inclusão das empresas financeiras e seguradoras no rol de empresas analisadas.

Diante do exposto, o trabalho efetuado traz consigo algumas oportunidades de pesquisas futuras, das quais recomenda-se a extensão da quantidade de períodos analisados para uma maior robustez da amostra e dados a serem testados, a avaliação de outros indicadores de desempenho financeiros e não financeiros para mensuração da performance das empresas e a sua relação com os recursos intangíveis mencionados neste estudo, principalmente a marca e desenvolvimento de mercado, bem como, a extensão da quantidade de períodos analisados e de empresas para composição da amostra de pesquisa, visando a uma maior abrangência em termos de representatividade e segmentação.

Por fim, este estudo tentou contribuir no preenchimento das lacunas teóricas, metodológicas e empíricas referentes à temática e à influência dos

ativos intangíveis no desempenho das firmas com a moderação da ambiguidade causal. A contribuição da pesquisa pauta-se na existência de produção científica limitada na América Latina em relação ao estudo dos mecanismos de isolamento sob a ótica da RBV enquanto abordagem de estratégia empresarial, bem como, sobre a temática de criação de vantagem competitiva sustentável baseada em recursos e competências caracterizados por ambiguidade causal e que podem impactar no desempenho das firmas. Deste modo, pode-se afirmar que os resultados desta pesquisa têm potencial para ampliar as discussões na intersecção dos estudos de RBV, intangíveis, ambiguidade causal e desempenho.

## REFERÊNCIAS

- Ambec, S. & Lanoie P. (2007). When and why does it pay to be green?, Working Paper, *Grenoble Applied Economics Laboratory (GAEL)*, Université Pierre Mendès-France.
- Ambrosini, V. & Bowman, C. (2010). The impact of causal ambiguity on competitive advantage and rent appropriation. *British Journal of Management*, 21(4), 939-953. DOI: 10.1111/j.1467-8551.2009.00644.x .
- Antunes, M. T. P. & Martins, E. (2007). Capital intelectual: Seu entendimento e seus impactos no desempenho de grandes empresas brasileiras. *Revista de Administração e Contabilidade Unisinos*, 4(1), 5-21.
- Bandeira-De-Mello, R., Marcon, R. & Alberton, A. (2011). Performance effects of stakeholder interaction in emerging economies: Evidence from Brazil. *Brazilian Administration Review*, 8(3), 329-350. DOI: 10.1590/S1807-76922011000300007
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. DOI: 10.1177/014920639101700108
- Barney, J. B. & Hesterly, W. S. (2011). *Administração estratégica e vantagem competitiva*. São Paulo: Pearson.
- Barney, J., Wright, M. & Ketchen Jr., D. J. (2011). The resource-based view of the firm: Ten years after 1991. *Journal of Management*, 27, 625-64. DOI: 10.1016/S0149-2063(01)00114-3
- Burke, L.; Logsdon, J. M. (1996). How corporate social responsibility pays off. *Long Range Planning*, 29(4), 495-502. DOI: 10.1016/0024-6301(96)00041-6
- Calderon, H., Cervera, A. & Molla, A. (1997). Brand assessment: a key element of marketing strategy. *Journal of Product & Brand Management*, 6(5), 293-304. DOI: 10.1108/10610429710179462
- Campos, T. L. C. (2006). Políticas para stakeholders: um objetivo ou uma estratégia organizacional? *Revista de Administração Contemporânea*, 10(4), 111-130. DOI: 10.1590/S1415-65552006000400006

- Carmeli, A. & Tishler, A. (2004). The relationships between intangible organizational elements and organizational performance. *Strategic Management Journal*, 25, 1257-1278. DOI: 10.1002/smj.428
- Carmona, O. I. (2010). El valor de las principales marcas en la economía del conocimiento. *Cuadernos de Información*, 27, 75-84. DOI: 10.7764/cdi.27.24
- Carvalho, F. M., Kayo, E. K. & Martin, D. M. L. (2010). Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 14(5), 871-889. DOI: 10.1590/S1415-65552010000500007
- Coelho, A. L., Nascimento, S., Coelho, C., Bortoluzzi, S. & Ensslin, L. (2008). Avaliação de desempenho organizacional: uma investigação científica das principais ferramentas gerenciais. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*, 15, Curitiba.
- Colauto, R. D., Nascimento, P. S., Avelino, B. C. & Bispo, O. N. A. (2009). Evidenciação de ativos intangíveis não adquiridos nos relatórios da administração das companhias listadas nos níveis de governança corporativa da Bovespa. *Contabilidade Vista & Revista*, 20(1), 143-169. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/577>
- Gao, Y. (2012). *China as the workshop of the world: An analysis at the national and industry level of China in the international division of labor*. London: Routledge.
- Girioli, L. S. (2010). *Análise do uso de medidas de desempenho de empresas presentes na pesquisa em contabilidade no Brasil*. Tese (Doutorado em Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.
- Gisip, I. A. & Harun, A. (2013). Antecedents and outcomes of brand management from the perspective of Resource-Based View (RBV) Theory. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(10), 432-438. DOI: 10.5901/mjss.2013.v4n10p432
- Gruman, J. A. & Saks, A. M. (2011). Performance management and employee engagement. *Human Resources Management Review*, 1(2), 123-136. DOI: 10.1016/j.hrmmr.2010.09.004
- Holanda, A. P., de Almada, S. R. & De Luca, M. M. M. (2010). Associação entre o desempenho socioambiental e o desempenho financeiro: um estudo nas empresas do setor elétrico brasileiro. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos*.
- Hoskisson, R. E., Hitt, M., Ireland, R. D. & Harrison, J. S. (2009). *Estratégia competitiva*. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning.
- Husted, B. W. (2003). Governance Choices for Corporate Social Responsibility: to Contribute, Collaborate or Internalize? *Long Range Planning*, 36(5), 481-498. DOI: 10.1016/S0024-6301(03)00115-8.
- Kayo, E. K. & Famá, R. (2004). A estrutura de capital e o risco das empresas tangível-intensivas e intangível-intensivas. *Revista de Administração USP*, 39(2),

164-176. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/16791/a-estrutura-de-capital-e-o-risco-das-empresas-tangivel-intensivas-e-intangivel-intensivas/i/pt-br>

Khauaja, D. M. R. (2010). *Gestão de marcas na estratégia de internacionalização de empresas: estudo com franqueadoras brasileiras*. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

King, A. W. & Zeithaml, C. P. (2001). Competencies and firm performance: examining the causal ambiguity paradox. *Strategic Management Journal*, 22, 75-99. DOI: 10.1002/1097-0266(200101)22:1<75::AID-SMJ145>3.0.CO;2-I

King, A. W. (2007). Disentangling interfirm and intrafirm causal ambiguity: A conceptual model of causal ambiguity and sustainable competitive advantage. *Academy of Management Review*, 32(1), 156-178. DOI: 10.5465/AMR.2007.23464002

Kolk, A., Lee, H. M. & Dolen, W. V. (2012). A fat debate on big food? Unraveling blogosphere reactions. *California Management Review*, 55(1), 47-73. DOI: 10.1525/cm.2012.55.1.47

Kotler, P. & Keller, K. (2006). *Marketing management: analysis, planning, implementation and control*. 12th ed. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

Lacombe, B. M. B. & Albuquerque, L. G. (2008). Avaliação e mensuração de resultados em gestão de pessoas: Um estudo com as maiores empresas instaladas no Brasil. *Revista de Administração USP*, 43(1), 5-16. DOI: 10.1590/S0080-21072008000100001

Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement, and reporting*. Washington: Brookings Institution.

Lippman, S. A., & Rumelt, R. P. (1982). Uncertain imitability: An analysis of interfirm differences in efficiency under competition. *The Bell Journal of Economics*, 418-438. DOI: 10.2307/3003464

Lovato, L. (2011). *Indicadores estratégicos para a gestão do desempenho empresarial: estudo de caso de uma empresa do setor elétrico*. Dissertação (Mestrado em Organizações e Desenvolvimento) – Curso de Mestrado em Organizações e Desenvolvimento, FAE Centro Universitário Franciscano, Curitiba.

Mahoney, L. & Roberts, W. (2007). Corporate social performance, financial performance and institutional ownership in Canadian firms. *Accounting Forum*, 31(3), 233-253. DOI: 10.1016/j.accfor.2007.05.001

Makni, R., Francoeur, C. & Bellavance, F. (2009). Causality between corporate social performance and financial performance: evidence from Canadian firms. *Journal of Business Ethics*, 89(3), 409-422. DOI: 10.1007/s10551-008-0007-7

- Mazzioni, S., Rigo, V. P., Klann, R. C. & Silva Junior, J. C. A. (2014). A relação entre a intangibilidade e o desempenho econômico: estudo com empresas de capital aberto do Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS). *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 7(1), 122-148. DOI: 10.14392/asaa.2014070105
- Morgan, N. A., Vorhies, D. W. & Mason, C. H. (2009). Market orientation, marketing capabilities, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 30(8), 909-920. DOI: 10.1002/smj.764
- Nascimento, S., Bortoluzzi, S. C., Dutra, A. & Ensslin, S. R. (2011). Mapeamento dos indicadores de desempenho organizacional em pesquisas da área de Administração, Ciências Contábeis e Turismo no período de 2000 a 2008. *Revista de Administração USP*, 46(4), 373-391. DOI: 10.5700/rausp1018
- Oliveira, M. O. R., Trombetta, M. S., Silveira, R. H., Procianoy, J. L. & Luce, F. B. (2010). Interface entre marketing e finanças: um levantamento sobre indicadores de desempenho e aproximação entre as essas áreas. *Anais do Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração*, 34, Rio de Janeiro.
- Oliveira, A. M. B. & Oliveira, A. J. (2011). Gestão de recursos humanos: uma metanálise de seus efeitos sobre desempenho organizacional. *Revista de Administração Contemporânea*, 15(4), 650-669. DOI: 10.1590/S1415-65552011000400006
- Omil, J. C., Lorenzo, P. C. & Liste, A. V. (2011). The power of intangibles in high-profitability firms. *Total Quality Management & Business Excellence*, 22(1), 29-42. DOI: 10.1080/14783363.2010.529642
- Orellano, V. I. F. & Quiota, S. (2011). Análise do retorno dos investimentos socioambientais das empresas brasileiras. *Revista de Administração de Empresas-RAE*, 51(5), 471-484. DOI: 10.1590/S0034-75902011000500005
- Peng, M. W. (2008). *Global strategy*. Cincinnati: South-Western Thomson.
- Reed, R. & DeFillippi, R. J. (1990). Causal ambiguity, barriers to imitation, and sustainable competitive advantage. *Academy of Management Review*, 15(1), 88-102. DOI: 10.2307/258107
- Simonin, B. L. (1999). Transfer of marketing know-how in international strategic alliances: An empirical investigation. *Journal of International Business Studies*, 30(3), 463-490. DOI: 10.1057/palgrave.jibs.8490079
- Song, M., Nason, R. W. & Benedetto, A. D. (2008). Distinctive marketing and information technology capabilities and strategic types: A cross national investigation. *Journal of International Marketing*, 16(1), 4-28. DOI: 10.1509/jimk.16.1.4
- Sousa-Filho, J. M., Pereira Filho, H. & Ximenes, P. K. M. (2014). Mecanismos de isolamento à luz da resource-based view: publicação brasileira em 2001-

2013. *Revista Brasileira de Estratégia - REBRAE*, 7(2), 205-222. DOI: 10.7213/rebrae.07.002.AO06

Sousa-Filho, J. M. & Barbieri, J. C. (2015). Estratégia socioambiental baseado em recursos e ambiguidade causal. *Revista de Administração de Empresas – RAE*, 55(6), 699-711. DOI: 10.1590/S0034-759020150608

Surroca, J., Tribo, J. A. & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31, 463-490. DOI: 10.1002/smj.820

Vorhies, D. W., & Morgan, N. A. (2005). Benchmarking marketing capabilities for sustainable competitive advantage. *Journal of Marketing*, 69(1), 80-94. DOI: 10.1509/jmkg.69.1.80.55505

### CONTRIBUIÇÕES DOS AUTORES

Contribuição	Ana Karine Lima de Medeiros	José Milton de Sousa Filho
1. Idealização e concepção do assunto e tema da pesquisa	✓	✓
2. Definição do problema de pesquisa	✓	✓
3. Desenvolvimento da Plataforma Teórica	✓	✓
4. Delineamento da abordagem metodológica da pesquisa	✓	✓
5. Coleta de dados	✓	
6. Análises e interpretações dos dados coletados	✓	
7. Conclusões da pesquisa	✓	✓
8. Revisão crítica do manuscrito		✓
9. Redação final do manuscrito, conforme as normas estabelecidas pela Revista.	✓	✓
10. Orientação		✓