

## **Recursos Estratégicos e Criação de Valor à luz da Resource-Based View**

**ALAN DIÓGENES GÓIS**

USP - Universidade de São Paulo  
alandgois@hotmail.com

**MÁRCIA MARTINS MENDES DE LUCA**

Universidade Federal do Ceará  
marciadeluca@ufc.br

**GERLANDO AUGUSTO SAMPAIO FRANCO DE LIMA**

USP - Universidade de São Paulo  
gerlando@usp.br

## Área Temática: Estratégia em Organizações

### Recursos Estratégicos e Criação de Valor à luz da *Resource-Based View*

#### Resumo

O artigo analisa a relação entre recursos estratégicos e criação de valor nas companhias de capital aberto à luz da *Resource-Based View*. Para tanto, utilizou a Regressão Linear Múltipla Robusta, em uma amostra constituída de 50 empresas listadas na BM&FBovespa, em 31/12/2012, utilizando a defasagem temporal, em que a criação de valor se refere ao exercício findo em 31/12/2013. Os dados foram coletados na base de dados Economática®, nas Demonstrações Financeiras Padronizadas, no Formulário de Referência e no *ranking* As melhores empresas do Brasil, da revista Época Negócios. Os resultados revelaram que as empresas (i) possuem poucos ativos intangíveis de inovação; (ii) encontram-se em processo de internacionalização e possuem reputação corporativa em níveis semelhantes; (iii) destruíram valor; e (iv) seus recursos estratégicos reputação corporativa e internacionalização demonstram ter uma relação positiva, embora a inovação não tenha apresentado relação com tais recursos. Verificou-se ainda, que os recursos estratégicos inovação e internacionalização não apresentaram relação significativa entre si e que a reputação corporativa e a criação de valor apresentaram relação negativa. Conclui-se que a utilização dos recursos estratégicos inovação, internacionalização e reputação corporativa, em conjunto, não consegue criar vantagem competitiva e valor para as empresas em estudo.

**Palavras-chave:** Recursos estratégicos. Criação de valor. Resource-Based View.

#### Abstract

This study aims at investigating the relation between strategic resources and value creation at publicly held companies by the light of the *Resource-Based View*. The Robust Multiple Linear Regression has been used on a sample of 50 companies listed on the BM&FBovespa, on December 31st 2012, combined with time delaying, in which value creation refers to the exercise finished on December 31<sup>st</sup>, 2013. Data were collected from the Economática®, standardized financial statements, the reference application form and from a ranking of the best companies in Brazil (Época Negócios magazine). Results revealed that the companies: (i) have few innovation intangible assets; (ii) are in a process of internationalization and have corporate reputation in similar levels; (iii) have destroyed value; (iv) are provided with strategic resources such as corporate reputation and internationalization, which present a positive relation although innovation has not presented a relation with such resources. It was verified that the strategic resources innovation and internationalization did not present relation and corporate reputation presented a negative relation with value creation. It is concluded that the use of strategic resources such as innovation, internationalization, and corporate reputation, all together, cannot produce a competitive advantage and value for the companies in this study.

**Keywords:** Strategic resources. Value creation. Resource-Based View.

## 1. INTRODUÇÃO

Em um ambiente de alta competitividade, as empresas adotam determinadas estratégias para se destacar das demais, em especial nos respectivos setores. Para tanto, alguns recursos têm caráter diferenciador, e, quando utilizados de forma eficiente, podem garantir a sobrevivência e o sucesso da empresa.

Nessa perspectiva, a *Resource-Based View* (RBV) preconiza que os recursos considerados estratégicos geram a heterogeneidade, auferindo vantagem competitiva, criação de valor e desempenho superior (Barney, Wright, & Ketchen, 2001). Contudo, esses recursos devem possuir quatro atributos: serem valiosos, raros, imperfeitamente imitáveis, não podendo haver recurso estrategicamente substituto (Barney, 1991). Dentre os diversos recursos utilizados pelas empresas, o estudo aborda a inovação, a internacionalização e a reputação corporativa, considerados recursos inter-relacionados.

A inovação pode ser representada pela inclusão ou mudança de produtos e processos, e tem sido reconhecida como uma das principais fontes de vantagem competitiva e criação de valor, colaborando para ampliar a capacidade de competir nos mercados globais (Laosirihongthong, Prajogo, & Adebanjo, 2014; Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011; Ruiz-Jiménez & Fuentes-Fuentes, 2013; Teh, Kayo, & Kimura, 2008;). Desse modo, a inovação constitui fator diferenciador, de modo que quando os investimentos nesse recurso são concretizados com sucesso, a empresa torna-se mais atraente, conseguindo criar valor (Teh *et al.*, 2008).

A internacionalização é um conjunto de processos ou fases por meio do qual a empresa sai do ambiente doméstico para o externo, com o intuito de obter vantagem competitiva (Merino, 2012). Por conseguinte, a eficiência em outros mercados pode proporcionar retornos superiores (Machado & Carvalho, 2013; Spers & Wright, 2013; Stal, 2010).

A reputação corporativa consiste no conjunto de atributos organizacionais, desenvolvidos ao longo do tempo, que influencia a forma como os *stakeholders* percebem a empresa com boa conduta corporativa (Roberts & Dowling, 2002). Destarte, a reputação corporativa constitui fonte de vantagem competitiva e criação de valor, mensurado por meio de diversos indicadores empresariais (Fombrun & Shanley, 1990; Thomaz & Brito, 2010).

A literatura assinala que esses recursos estratégicos se inter-relacionam, gerando vantagem competitiva e criando valor (Andrade & Galina, 2013; Atalay, Anafarta, & Sarvan, 2013; Barcellos, 2010; Cardoso, De Luca, Lima, & Vasconcelos, 2013; Elango, 2006; Fombrun & Shanley, 1990; Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011; Roberts & Dowling, 2002; Ruiz-Jiménez & Fuentes-Fuentes, 2013). Desse modo, quanto maiores a inovação, a internacionalização e a reputação corporativa, maior será a criação de valor, devido à capacidade de geração de vantagem competitiva, preconizada pela RBV.

Nesse contexto, o estudo apresenta o seguinte questionamento: Qual a relação entre recursos estratégicos e criação de valor nas empresas? A partir desse questionamento, e com base em recomendações da literatura, formula-se a seguinte hipótese geral: Os recursos estratégicos estão relacionados positivamente com a criação de valor.

Assim, o estudo tem por objetivo principal analisar a relação entre recursos estratégicos e criação de valor nas empresas.

A pesquisa tem caráter descritivo, com abordagem quantitativa, reunindo dados de uma amostra constituída das 50 empresas listadas na BM&FBovespa, que, no exercício findo em 31/12/2012, apresentaram as informações pertinentes aos recursos estratégicos necessárias ao alcance dos seus objetivos. Vale destacar que os dados relativos à criação de valor se referem ao exercício findo em 31/12/2013, já que o estudo considera a defasagem temporal. Os dados foram extraídos da base de dados Economática<sup>®</sup>, das Notas Explicativas referentes às Demonstrações Financeiras Padronizadas, do Formulário de Referência, da Demonstração

do Valor Adicionado (DVA) e do *ranking* As melhores empresas do Brasil, da revista Época Negócios, edição 2013.

Dentre as premissas assumidas na estrutura conceitual básica da contabilidade, a continuidade assevera que as empresas têm a intenção de se manter em operação por um período indeterminado (Lopes & Martins, 2012). Assim, as empresas devem utilizar seus recursos estratégicos de forma eficiente, para garantir sobrevivência e sucesso sustentável. Nesse contexto, o estudo se justifica na medida em que aborda três recursos estratégicos – inovação, internacionalização e reputação corporativa – essenciais para que as empresas alcancem aquele objetivo. O estudo se diferencia dos demais encontrados na literatura (Atalay *et al.*, 2013; Elango, 2006; Sánchez & Sotorrió, 2007), por analisar esses recursos em conjunto, já que é mais comum investigar-se o impacto de apenas um deles na criação de valor. Por fim, destaca-se a relevância desses recursos para as empresas, levando-se em conta que, se gerenciados de forma inadequada, eles podem se transformar em fatores de risco.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

Um dos principais adeptos da RBV, Barney (1991) argumenta que, para obter vantagem competitiva e criar valor, a empresa deve utilizar recursos que sejam, ao mesmo tempo, raros, valiosos, não imitáveis e não substituíveis. Esses recursos podem ter caráter tangível ou intangível mas, em geral, são intangíveis, incluindo a habilidade de gestão, as rotinas e processos organizacionais, a informação e o conhecimento (Barney *et al.*, 2001).

Esses recursos são considerados estratégicos, podendo ter origem interna ou externa. Podem, ainda, ser heterogêneos, e, nesse caso, as empresas se diferenciam na medida em que umas possuem mais recursos estratégicos distintos do que outras, demonstrando, assim, muitas vezes, a dificuldade enfrentada na busca de sustentação competitiva (Andersén, 2011).

Crook, Ketchen, Combs e Todd (2008) ensinam que, se os recursos estratégicos não são capazes de incrementar desempenho e valor, ou de auxiliar na obtenção de vantagem competitiva, eles não atendem às características propostas por Barney (1991); logo, os recursos podem não ser raros nem valiosos, além de poderem ser imitáveis e substituíveis. Ressaltam-se, portanto, as características desses recursos, segundo a visão de Barney (1991).

Entre os diversos recursos estratégicos que as empresas podem apresentar, o estudo aborda três tipos considerados intangíveis e que são capazes de gerar vantagem competitiva e criar valor, conforme aponta a literatura: a inovação, a internacionalização e a reputação corporativa.

A inovação é um dos mais importantes recursos intangíveis, pois gera vantagem competitiva, além de inibir a entrada de concorrentes, criar valor, melhorar o desempenho e ser fator de sucesso e sobrevivência empresarial (Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011; Santos, Vasconcelos, & De Luca, 2013; Silveira & Oliveira, 2013; Tang, Pee, & Iijima, 2013; Teh *et al.*, 2008).

A *Organization for Economic Co-operation and Development* [OECD] (2005, p. 55) define inovação como “a implementação de um novo produto (bem ou serviço) ou significativamente melhorado, ou um processo, ou um novo método de *marketing*, ou um novo método organizacional nas práticas de negócios, na organização do local de trabalho ou nas relações externas”. A partir dessa definição, pode-se observar que há quatro tipos de inovação: produto, processo, método de *marketing* e método organizacional.

As inovações de *marketing* e organizacionais estão intimamente conectadas à reputação corporativa. Atalay *et al.* (2013) explicam que as inovações de *marketing* são voltadas para satisfazer os clientes, abrindo novos mercados, ou reposicionando os produtos no mercado, com a intenção de aumentar as vendas. Já as inovações organizacionais têm por objetivo aumentar o desempenho da empresa, reduzindo os custos de transação, além de melhorar a satisfação no ambiente de trabalho, ganhando acesso a bens não comercializáveis

ou reduzindo os custos de suprimentos (Atalay *et al.*, 2013). Destarte, esses dois tipos de inovação procuram trazer satisfação de clientes e colaboradores, bem como concedem distinção às empresas, sendo esses os sinais observados pelos *stakeholders*.

Por outro lado, as inovações de produtos e processos também podem estar relacionadas à reputação corporativa, na medida em que se referem à implementação de novos bens e serviços, assim como à sua reformulação (OECD, 2005), visando à maior aceitação de produtos a partir da diferenciação da empresa no mercado, obtendo vantagem competitiva. Diversos estudos (Atalay *et al.*, 2013; Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011; Kayo, Kimura, Martin, & Nakamura, 2006; Silveira, Oliveira, 2013) verificaram a relação da inovação com a criação de valor, conforme breves descrições a seguir.

Atalay *et al.* (2013) examinaram a relação entre a inovação e o desempenho empresarial. O estudo foi realizado por meio de uma *survey* em que os gestores de nível superior de 113 empresas do setor de autopeças, na Turquia, responderam a um questionário de 16 itens, em 2011. Os resultados demonstraram que a inovação tecnológica (inovação de produtos e processos) impacta positivamente o desempenho empresarial, enquanto a inovação não tecnológica (inovação de *marketing* e organizacional) não demonstrou significância com o desempenho empresarial.

Jiménez-Jiménez e Sanz-Valle (2011) analisaram a relação conjunta entre a inovação, o desempenho e a aprendizagem organizacional. Por meio da modelagem de equações estruturais com uma amostra constituída de 451 empresas espanholas, os autores constataram que tanto a aprendizagem organizacional como a inovação contribuem positivamente para o desempenho empresarial, e que a aprendizagem organizacional afeta a inovação.

Kayo *et al.* (2006) desenvolveram uma análise teórica das estratégias que a empresa pode desenvolver em relação aos seus ativos intangíveis, especialmente considerando questões relacionadas ao ciclo de vida do produto. Os autores procuraram analisar como o ciclo de vida pode afetar as estratégias relativas a cada tipo de ativo intangível e, assim, o processo de criação de valor. Os autores sugerem que diferentes ativos intangíveis, dentre os quais a inovação, influenciam o valor da empresa, dependendo da fase do ciclo de vida em que se encontra um produto.

Silveira e Oliveira (2013) analisaram a relação entre as empresas consideradas inovadoras e seu desempenho. A amostra foi constituída de três empresas (Braskem, Embraer e Natura) que receberam subsídios da Financiadora de Estudos e Projetos (Finep). Os autores apontam que há correlação entre investimento em inovação e crescimento das vendas, mas que não se verificou qualquer relação entre o investimento em inovação e a evolução da margem líquida.

Desse modo, e levando-se em conta os distintos resultados dos estudos empíricos mencionados, e ainda na expectativa de contribuir para os estudos sobre a temática, formula-se a seguinte hipótese:

H<sub>1</sub>: A inovação está relacionada positivamente com a criação de valor.

A internacionalização é uma das estratégias empresariais voltadas para a sobrevivência e o sucesso no mercado (Loureiro & Santos, 1991; Zen, 2012). Segundo Stal (2010, p. 122), essa “é uma alternativa para o crescimento das empresas, permitindo sua exposição a padrões internacionais de produtos, tecnologias e métodos de gestão, gerando importantes retornos para as operações domésticas”. Machado e Carvalho (2013) definem ainda a internacionalização como o processo organizacional implementado pelas empresas para se inserir no mercado externo. Assim, a internacionalização seria uma estratégia empresarial para sair de um mercado doméstico às vezes sobrecarregado ou estagnado.

Dentre os fatores motivacionais da internacionalização, destacam-se o crescimento do mercado, a consolidação de atividades, a sobrevivência empresarial, as oportunidades para o desempenho internacional, a diversificação dos riscos, a obtenção de conhecimento, a redução

do custo de matéria-prima e de mão de obra e os incentivos governamentais (Machado & Carvalho, 2013; Spers & Wright, 2013). Almeida (2007) sintetiza os motivos da internacionalização em três vertentes: expansão de mercado, melhoria da eficiência e aprendizagem. Outro fator ocasionado pela frequente expansão internacional das empresas é a promoção de marcas fortes em um mercado global, em que as empresas estariam tornando seus produtos ou serviços mundialmente conhecidos (Cassano *et al.*, 2013).

Alguns estudos (Andrade & Galina, 2013; Barcellos, 2010; Elango, 2006) verificaram a relação da internacionalização com a criação de valor, conforme breves descrições a seguir.

Andrade e Galina (2013) investigaram a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho das empresas multinacionais de economias em desenvolvimento. A amostra do estudo reúne 33 das 100 multinacionais mais internacionalizadas, com base em informações de um período de seis anos (2004-2009). Os autores concluem que há uma relação linear negativa entre o grau de internacionalização e o desempenho, indicando que quanto maior for o grau de internacionalização, menor tende a ser o desempenho.

Barcellos (2010) avaliou de que forma a internacionalização tem contribuído para o desempenho financeiro das empresas brasileiras e de suas operações internacionais. Por meio de uma *survey* realizada em 2006 em 51 empresas de capital nacional, o autor verificou que o desempenho financeiro geral das multinacionais brasileiras está associado ao seu grau de internacionalização. O estudioso constatou ainda um efeito negativo inicial da expansão internacional no desempenho financeiro antes de as empresas alcançarem resultados positivos decorrentes de sua internacionalização.

Elango (2006) analisou a relação entre a internacionalização e o desempenho no contexto do mercado emergente a partir de uma amostra constituída de 719 empresas. O autor incorpora ainda a qualidade da governança do mercado emergente para verificar a influência interativa do contexto do ambiente sobre a relação entre a internacionalização e o desempenho. Os resultados indicam uma relação em forma de “U” invertido entre internacionalização e desempenho para empresas industriais e de uma relação linear positiva para empresas de serviços. Ao explicar a relação entre a internacionalização e o desempenho, a qualidade da governança do país de origem da empresa demonstrou interagir com a internacionalização.

Considerando a literatura (Loureiro & Santos, 1991; Stal, 2010; Zen, 2012), que aponta a internacionalização como uma das estratégias para o crescimento das empresas, formula-se a segunda hipótese:

H<sub>2</sub>: A internacionalização está relacionada positivamente com a criação de valor.

Segundo Gotsi e Wilson (2001), a reputação corporativa não possui um conceito conclusivo e universalmente aceito. Nesse contexto, Davies, Chun, Silva e Roper (2003) asseveram que a reputação corporativa é estudada por diversas áreas do conhecimento, e, por conseguinte, apresenta uma série de dogmas ou crenças e abordagens. Por essa perspectiva, os autores apresentam dez princípios que definem o que denominam paradigma da reputação, a saber: múltiplos *stakeholders* precisam ser considerados; os elementos principais da reputação estão relacionados; a reputação é criada a partir de interação múltipla; as reputações são valiosas e têm valor; as reputações podem ser gerenciadas; reputação e desempenho financeiro estão relacionados; a reputação relativa (*ranking*) afeta o desempenho financeiro; a reputação pode ser mensurada; a reputação pode ser perdida mais facilmente do que pode ser criada; e a reputação pode ser mais bem estudada aplicando-se uma abordagem interdisciplinar.

Diante do exposto, observa-se que o construto reputação corporativa possui diversas definições e formas de mensuração, e que, dependendo da área e do foco da pesquisa, um conceito e uma métrica da reputação corporativa podem se adequar melhor.

Barnett, Jermier e Lafferty (2006) definem reputação como um dos recursos intangíveis da organização, e acrescentam que a reputação consiste em um produto da avaliação moral dos *stakeholders*, sendo assimilada a partir da percepção desses *stakeholders*, mais especificamente dos clientes. Por sua vez, Fombrun (1996) conceitua reputação corporativa como uma representação perceptual das ações passadas e das perspectivas futuras de uma empresa que descrevem a sua atratividade para todos os públicos-chave, em comparação com os principais concorrentes. Nessa mesma linha, Roberts e Dowling (2002) dizem que a reputação corporativa consiste no conjunto de atributos organizacionais, desenvolvidos ao longo do tempo, que influencia a forma como os *stakeholders* percebem a empresa com boa conduta corporativa.

Chun (2005) e Van Riel e Fombrun (2007) definem reputação corporativa como o agrupamento das avaliações globais de organizações por seus *stakeholders*; é a percepção agregada dos atores acerca da capacidade de uma organização para cumprir suas expectativas, se essas partes estão interessadas em comprar os produtos da empresa, em trabalhar para ela ou investir na aquisição de suas ações.

Quando positiva, a reputação corporativa fortalece a atratividade da organização, atrai e retém colaboradores, além de atrair novas fontes de capital financeiro. Dessa forma, as empresas com reputação positiva são menos propensas a enfrentar situação de risco (Van Riel & Fombrun, 2007), além de a reputação corporativa ser considerada uma solução para a assimetria informacional (Melo & Garrido-Morgado, 2012).

A reputação corporativa é vista por Brito (2005, p. 121) como “um recurso, fonte potencial de vantagem competitiva, já que ela cria heterogeneidade entre as empresas, gera valor aos *stakeholders*, é difícil de ser duplicada, comprada ou transferida e pode criar uma reserva de mercado para a empresa”. A afirmação de que a reputação está associada com a vantagem competitiva é corroborada por Inglis, Morley e Sammut (2006), Melo e Garrido-Morgado (2012) e Roberts e Dowling (2002).

Dentre os estudos que abordaram a relação da reputação corporativa com a criação de valor, também considerada como desempenho empresarial, destacam-se os de Roberts e Dowling (2002), Sánchez e Sotorrió (2007), Thomaz e Brito (2010) e Wang (2014), brevemente descritos a seguir.

Roberts e Dowling (2002) examinaram o impacto da reputação corporativa no desempenho financeiro das empresas participantes do *ranking* As empresas mais admiradas da América, da revista Fortune, no período de 1984 a 1998, considerando, para tanto, o *Return On Asset* (ROA). Foi constatada uma correlação positiva entre a reputação e o crescimento e a sustentabilidade (desempenho), na medida em que as empresas com boa reputação mostraram-se mais aptas a conquistar o aumento da lucratividade e a sustentabilidade.

Sánchez e Sotorrió (2007) analisaram a relação entre a reputação corporativa e a criação de valor. Foram analisadas as 100 empresas da Espanha com mais prestígio, com base no *ranking* da Merco, de 2004. Os autores concluíram que a relação entre a reputação corporativa e a criação de valor não é linear, mas é positiva, além do que o processo de criação de valor por meio da reputação é influenciado por uma série de fatores contingenciais, como a estratégia de diferenciação, a intensidade competitiva e o poder dos *stakeholders*.

Thomaz e Brito (2010) testaram a relação entre reputação, identificação, comunicação e desempenho organizacional. Para tanto, foram coletados dados de 12 empresas, resultando numa amostra constituída de 2.139 respondentes (1.025 colaboradores e 1.114 clientes), utilizando-se uma modelagem de equações estruturais. Os resultados da pesquisa mostraram que são significativos os efeitos da comunicação sobre a identificação organizacional e sobre a reputação, assim como os efeitos da identificação sobre a reputação. Verificou-se também que é elevado o impacto da reputação sobre o desempenho. Os autores concluem que a

comunicação e a identificação são fatores críticos para explicar a variabilidade da avaliação da reputação e do desempenho organizacional.

Wang (2014) investigou como o capital relacional intermedeia o impacto da reputação corporativa na vantagem competitiva. No contexto taiwanês, foram analisadas 80 empresas do setor de alta tecnologia durante o período de 2002 a 2011. O autor concluiu que a reputação corporativa afeta o capital relacional, que, por sua vez, afeta positivamente a vantagem competitiva; conclui-se, assim, que a reputação não influencia diretamente a vantagem competitiva.

Com base nos estudos empíricos levantados, e com o objetivo de explorar a relação entre reputação e criação de valor, formula-se a seguinte hipótese:

H<sub>3</sub>: A reputação corporativa está relacionada positivamente com a criação de valor.

Vale ressaltar que a presente análise está centrada no exame dos recursos estratégicos inovação, internacionalização e reputação corporativa e em seus efeitos na criação de valor, preocupando-se, concomitantemente, com os preceitos teóricos da RBV.

### 3. MÉTODO DE PESQUISA

O estudo se enquadra como pesquisa descritiva, já que identifica e obtém informações sobre as características de um problema específico (Collis & Hussey, 2005). Quanto à abordagem, a pesquisa é considerada quantitativa, porque, a partir da coleta de dados com base na medição numérica para testar as hipóteses, usa a análise estatística para estabelecer padrões de comportamento (Sampieri, Collado, & Lúcio, 2013). Quanto aos procedimentos, é considerada documental, já que utiliza materiais não editados (Martins & Theóphilo, 2009).

A população da pesquisa é constituída de todas as empresas listadas na BM&FBovespa em 21 de março de 2014, totalizando 525 companhias de capital aberto. Para a definição da amostra, foram selecionadas as empresas que apresentaram as informações necessárias para mensurar a criação de valor e os recursos estratégicos objetos deste estudo – inovação, internacionalização e reputação corporativa. Assim, das 525 empresas, apenas 80 são listadas no *ranking* As melhores empresas do Brasil, da revista *Época Negócios*, edição 2013; dessas 80, 30 não apresentaram ativos intangíveis de inovação no período, ou não apresentaram qualquer nível de internacionalização. Desse modo, a amostra reúne 50 empresas listadas na BM&FBovespa.

A fonte da coleta dos dados é secundária. Os dados referentes aos recursos estratégicos inovação, internacionalização e reputação corporativa foram extraídos das Notas Explicativas às Demonstrações Financeiras Padronizadas e do Formulário de Referência, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, e do *ranking* As melhores empresas do Brasil, da revista *Época Negócios*, edição 2013, com base em dados de 2012.

Quanto à criação de valor, os dados foram extraídos da base de dados Economática<sup>®</sup> e da DVA, referentes ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2013. Já as informações adicionais, que são utilizadas na forma de variáveis de controle, como o tamanho, o endividamento, a oportunidade de crescimento e a governança corporativa, foram obtidas na base de dados Economática<sup>®</sup> e no *website* da BM&FBovespa. Vale ressaltar que a análise da relação entre os recursos estratégicos e a criação de valor utiliza o critério da defasagem temporal, adotado em outros estudos (Holanda, Almada, De Luca, & Ponte, 2011; Alves, De Luca, Cardoso, Vasconcelos, & Cunha, 2013). A defasagem temporal corresponde ao período entre a utilização ou aplicação dos recursos estratégicos e a percepção do mercado (Jacobson & Aaker, 1993), refletida na criação de valor.

Para atender ao objetivo da pesquisa (analisar a relação entre recursos estratégicos e criação de valor nas empresas), aplica-se a Regressão Linear Múltipla Robusta. Para tanto, adota-se como variável dependente a criação de valor (CV), e como variáveis independentes a inovação (INO), a internacionalização (INT) e a reputação corporativa (REP), além das

variáveis de controle tamanho (TAM), endividamento (END), oportunidade de crescimento (OPO) e governança corporativa (GOV), que, em conjunto, colaboram para a criação de valor, conforme adotado em outros estudos (Tabela 1). A Equação 1 apresenta o modelo da regressão:

$$CV_i = \alpha_0 + \beta_1 INO_i + \beta_2 INT_i + \beta_3 REP_i + \beta_4 TAM_i + \beta_5 END_i + \beta_6 OPO_i + \beta_7 GOV_i + \varepsilon_i$$

(Equação 1)

A Tabela 1 apresenta as variáveis utilizadas para testar as hipóteses (H<sub>1</sub>, H<sub>2</sub> e H<sub>3</sub>), a sua operacionalização e a sua fundamentação teórica.

Tabela 1 – Variáveis da pesquisa

Variável		Operacionalização	Fundamentação Teórica
Criação de Valor	CV	Valor Adicionado / Valor de Mercado	Associação Brasileira das Companhias Abertas [Abrasca] (2015) De Luca, Cunha, Ribeiro e Oliveria (2009)
Inovação	INO	INO: proporção de ativos intangíveis de inovação no total de ativos intangíveis das empresas	Brooking (1996) Lev (2001)
Internacionalização	INT	Índice constituído pelo somatório de 5 variáveis <i>dummies</i> : (1) empregados no exterior; (2) acionistas estrangeiros; (3) sede no exterior; (4) receitas oriundas do exterior; (5) negocia em bolsa estrangeira. Para cada uma das cinco variáveis, atribui-se “1” caso a empresa apresente resultado positivo, e “0” no caso contrário	Arantes e Furquim (2011) Santos <i>et al.</i> (2013)
Reputação Corporativa	REP	A reputação corporativa é mensurada da seguinte forma: (250 – posição no <i>ranking</i> )/250 Utiliza-se 250, por corresponder à última posição do <i>ranking</i> . Assim, se uma empresa é a 14ª, a sua reputação será: (250 -14)/250 = 0,944	Cardoso <i>et al.</i> (2013) Fombrun e Shanley (1990) Inglis <i>et al.</i> (2006) Melo e Garrido-Morgado (2012) Roberts e Dowling (2002)
Tamanho	TAM	Logaritmo natural do Valor Adicionado	Klann e Beuren (2011) Roberts e Dowling (2002)
Endividamento	END	Logaritmo natural do quociente entre o Passivo (Circulante + Não Circulante) e o Ativo Total	Michelon (2011) Rossoni e Machado-da-Silva (2013)
Oportunidade de Crescimento	OPO	Q de Tobin ajustado: [Valor de Mercado + Passivo (Circulante + Não Circulante)] / Ativo Total	Chung e Pruitt (1994) Santos <i>et al.</i> (2013)
Governança Corporativa	GOV	Variável <i>dummy</i> , assumindo o valor 1 se a empresa pertence ao segmento Novo Mercado, e 0 nos demais casos	Carneiro, Mapurunga, Ponte e Morais (2013) Machado e Famá (2011)

Fonte: Elaborada pelos autores.

A variável criação de valor, no estudo, se diferencia das de outras pesquisas, pois, em geral, são adotadas variáveis de desempenho tradicional, como o ROA e o ROE, ou variáveis de desempenho de mercado, como o EVA e o MVA (Sánchez & Sotorrió, 2007). A variável em estudo utiliza o valor adicionado, que representa a riqueza gerada pelas empresas (De Luca *et al.*, 2009), e o valor de mercado, que incorpora informações fundamentais para o valor contábil, gerando, assim, o mais próximo do real valor da empresa (Kayo *et al.*, 2006). Desse modo, esse indicador procura demonstrar quão efetivamente a empresa está criando valor em relação a seu valor.

Vale destacar que, para a validação dos resultados da Regressão Linear Múltipla Robusta, fez-se necessário verificar o atendimento de alguns pressupostos (Fávero, Belfiore, Chan, & Silva, 2009). Assim, recorreu-se a um conjunto de testes para se verificar a normalidade e a homocedasticidade dos resíduos e a multicolinearidade.

O tratamento dos dados (Regressão Linear Múltipla Robusta) é realizado com o auxílio do aplicativo Stata, versão 13.

#### 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Para responder o problema de pesquisa e atender ao objetivo principal (analisar a relação entre recursos estratégicos e criação de valor nas empresas), foi aplicada a Regressão Linear Múltipla Robusta, com base nos dados das 50 empresas da amostra. Inicialmente, procedeu-se à análise da estatística descritiva, para se verificar o comportamento dos dados, conforme mostra a Tabela 2.

Tabela 2 – Estatística descritiva

Variável	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio-padrão	Coefficiente de variação
Criação de valor	50	0,1036	6,5516	0,6984	1,0173	146%
Reputação corporativa	50	0,1120	0,9920	0,6821	0,2575	38%
Inovação	50	0,0002	0,9213	0,2096	0,2583	123%
Internacionalização	50	0,2000	1,0000	0,5240	0,2707	52%
Endividamento	50	0,1931	1,1743	0,5911	0,2055	35%
Oportunidade de crescimento	50	0,6280	6,3720	1,6589	1,1350	68%
Tamanho	50	13,0760	20,6795	16,0699	1,7232	11%

Fonte: Elaborada pelos autores.

Por meio da Tabela 2, verifica-se que, no geral, com base no coeficiente de variação, as variáveis apresentam certo grau de homogeneidade, destacando-se, como exceções, a criação de valor e a inovação, que possuem coeficientes de variação superiores a 100%. Dentre os recursos estratégicos, a inovação é aquele que apresenta a menor média, já que apenas 20% dos ativos intangíveis das empresas da amostra são considerados de inovação. Em média, a internacionalização e a reputação corporativa das empresas da amostra possuem índices de internacionalização de 52,4% e um nível de reputação de 68,2%. Quanto à criação de valor, as empresas demonstraram que, em média, não estão criando valor, já que elas deveriam possuir um indicador superior a 1.

Em seguida, foi realizado o teste de Correlação de Pearson, para se verificar a associação entre as variáveis dependente e independente de controle. Destarte, a Tabela 3 apresenta os resultados da Correlação de Pearson.

Tabela 3 – Resultados do teste de Correlação de Pearson

	CV	INO	INT	REP	TAM	END	OPO	GOV
CV	1,000							
INO	0,082	1,000						
	0,572							
INT	-0,058	-0,038	1,000					
	0,688	0,794						
REP	<b>-0,368</b>	-0,096	<b>0,371</b>	1,000				
	0,009	0,509	0,008					
TAM	-0,152	-0,046	0,349	0,316	1,000			

	0,292	0,754	0,013	0,025				
END	<b>0,461</b>	<b>0,254</b>	0,267	0,053	0,072	1,000		
	0,001	0,075	0,061	0,715	0,620			
OPO	<b>-0,251</b>	-0,227	0,074	<b>0,310</b>	-0,190	-0,024	1,000	
	0,079	0,113	0,609	0,029	0,186	0,871		
GOV	<b>-0,285</b>	-0,211	-0,082	0,023	<b>-0,337</b>	<b>-0,315</b>	0,130	1,000
	0,045	0,142	0,571	0,876	0,017	0,026	0,370	

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com base nos dados da Tabela 3, verifica-se que as variáveis reputação corporativa e internacionalização são correlacionadas positivamente, sendo que sua relação é considerada média, já que é superior a 0,3. Entretanto, a reputação corporativa e a internacionalização não apresentaram relação positiva e significativa com a inovação. Esse resultado vai de encontro aos preceitos descritos por Barney (1991), em que os recursos estratégicos aqui analisados são inter-relacionados, na medida em que buscam a vantagem competitiva e a criação de valor das empresas. O teste demonstrou, ainda, que a reputação corporativa, a oportunidade de crescimento e a governança corporativa demonstraram ter uma relação negativa com a criação de valor, enquanto o endividamento apresentou resultado positivo.

Após a análise da estatística descritiva e do teste de Correlação de Pearson, foi realizada a Regressão Linear Múltipla Robusta, para atender ao objetivo principal da pesquisa. A Tabela 4 apresenta os resultados considerados válidos para a análise da Regressão Linear Múltipla Robusta, já que obedecem aos pressupostos da regressão (normalidade dos resíduos, multicolinearidade e homocedasticidade dos resíduos).

Tabela 4 – Resultados da análise da Regressão Linear Múltipla Robusta

Variável	Modelo: Criação de Valor	
<b>Constante</b>	2,8032	(***)
<b>Inovação</b>	-0,6477	
<b>Internacionalização</b>	-0,0640	
<b>Reputação corporativa</b>	-1,0488	(**)
<b>Endividamento</b>	2,3010	(*)
<b>Oportunidade de crescimento</b>	-0,1851	(**)
<b>Tamanho</b>	-0,1268	(**)
<b>Governança corporativa</b>	-0,4340	(*)
<b>F-valor</b>	5,49	(***)
<b>R<sup>2</sup></b>	0,4455	
<b>R<sup>2</sup> ajustado</b>	0,3531	
<b>Nº de observações</b>	50	

(\*\*\*) Significante ao nível de 1%; (\*\*) Significante ao nível de 5%; (\*) Significante ao nível de 10%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Com base na Tabela 4, verifica-se, por meio do F-valor, que o modelo é significativo a 1% e que o poder explicativo do modelo é considerado médio, segundo o R<sup>2</sup> ajustado (35,31%). Desse modo, outras variáveis não utilizadas no modelo são capazes de explicar a criação de valor, e, assim, aumentar o poder explicativo do modelo.

Observando-se apenas os coeficientes dos recursos estratégicos, nota-se que todos possuem sinal negativo, demonstrando que quanto menores forem esses recursos, maior será a criação de valor, embora somente a reputação corporativa tenha apresentado resultado significativo. Logo, quanto à inovação e à internacionalização, os resultados somente

demonstram uma sinalização, enquanto para a reputação corporativa pode-se inferir que quanto maior for a reputação menor será a criação de valor, já que se verificou uma significância de até 5%. Observa-se, também, que todas as variáveis de controle apresentaram resultados significativos, sendo que a oportunidade de crescimento, o tamanho e a governança corporativa apresentaram significância negativa com a criação de valor, com significância de até 5%, 5% e 10%, respectivamente, indicando que quanto maiores forem a oportunidade de crescimento, o tamanho e a listagem das empresas no segmento Novo Mercado, menor será a criação de valor. Já o endividamento apresentou uma relação positiva e significativa (10%), de modo que quanto maior for o endividamento, maior será a criação de valor.

Destarte, o resultado encontrado rejeita as três hipóteses do estudo, já que não foram encontrados resultados significativos para inovação e internacionalização, e, ainda, apresentou resultado negativo para a reputação corporativa. O resultado do estudo se diferencia dos estudos de Andrade e Galina (2013), Atalay *et al.* (2013), Elango (2006), Jiménez-Jiménez e Sanz-Valle (2011), Kayo *et al.* (2006), Roberts e Dowling (2002), Sánchez e Sotorrío (2007), Silveira e Oliveira (2013) e Thomaz e Brito (2010), que encontraram relação entre o desempenho e algum dos recursos estratégicos aqui analisados. Vale destacar que os resultados das pesquisas de Barcellos (2010) e Wang (2014) se assemelham aos achados deste estudo, que rejeitam as hipóteses H<sub>2</sub> e H<sub>3</sub>, haja vista que não constataram resultados positivos, no caso, entre a internacionalização e o desempenho e entre a reputação corporativa e o desempenho, respectivamente.

Desse modo, esse resultado demonstra que os recursos estratégicos das empresas que compõem a amostra não são capazes de incrementar o desempenho e criar valor, ou, ainda, de auxiliar na vantagem competitiva, sugerindo que tais recursos nas empresas analisadas não são raros e valiosos, além do fato de provavelmente serem imitáveis e substituíveis (Crook *et al.*, 2008). Infere-se, ainda, que o resultado não está alinhado aos preceitos da RBV, já que tais recursos não auxiliariam em um ambiente competitivo.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa teve por objetivo principal investigar a relação entre recursos estratégicos e criação de valor nas companhias de capital aberto listadas na BM&FBovespa, considerando a RBV como pressuposto teórico do estudo. Para tanto, a pesquisa, de cunho descritivo, com abordagem quantitativa dos dados, utilizou a análise de Regressão Linear Múltipla Robusta e o teste de Correlação de Pearson em uma amostra constituída de 50 empresas.

A análise descritiva demonstrou que as empresas possuem poucos ativos intangíveis de inovação. Com efeito, apenas 20% de todo o ativo intangível têm caráter inovador. As empresas da amostra ainda se encontram em processo de internacionalização, já que atendem a praticamente 50% dos critérios estipulados no estudo. A reputação corporativa, por sua vez, demonstrou que há certa homogeneidade entre as empresas, já que elas possuem reputação corporativa em níveis próximos. Quanto à criação de valor, verifica-se que as empresas, em média, não estão criando valor; desse modo, para cada unidade de real do valor de mercado da empresa, aproximadamente trinta centavos estão destruindo valor. Nesse contexto, cabe à gestão adotar estratégias que auxiliem as empresas a criar valor e serem competitivas, ao mesmo tempo em que a utilização de recursos estratégicos possa conduzir à criação de valor e a um melhor desempenho.

O teste de Correlação de Pearson procurou verificar os primeiros indícios de relação entre os recursos estratégicos e a criação de valor. O resultado demonstrou que somente a reputação corporativa apresenta relação com a criação de valor, embora de forma inversa. A reputação corporativa e a internacionalização possuem relação positiva, demonstrando haver um alinhamento entre esses dois tipos de recurso. Esse resultado pode ser explicado pelo fato de que as empresas buscam o mercado externo quando estão consolidadas no mercado

doméstico; assim, a sua reputação também estaria consolidada, enquanto a internacionalização, em alguma medida, expandiria a reputação corporativa. Já a inovação não apresentou relação com a criação de valor, nem está alinhada com a internacionalização e a reputação corporativa.

Por meio da Regressão Linear Múltipla Robusta, foi possível rejeitar as três hipóteses da pesquisa, pois os recursos estratégicos das empresas em análise não apresentaram relação significativa (inovação e internacionalização), ou apresentaram relação negativa (reputação corporativa). Esse resultado demonstra que os recursos estratégicos inovação, internacionalização e reputação corporativa não conseguem garantir vantagem competitiva para as empresas da amostra. No caso da reputação, o resultado demonstra desvantagem competitiva. Portanto, a gestão precisa utilizar outros recursos estratégicos para conseguir vantagem competitiva, os quais devem atender ao preceito determinado por Barney (1991): o recurso deve ser raro e valioso, e não pode ser imitável nem substituível.

Sob a perspectiva teórica, os achados do estudo não corroboram a teoria utilizada como suporte, pois, como já mencionado, a RBV preconiza que nas empresas há um conjunto de recursos internos ou externos, tangíveis ou intangíveis, considerados estratégicos, e que geram vantagem competitiva e desempenho superior. Neste estudo, considerando as empresas investigadas, os recursos estratégicos analisados não contribuem para a criação de valor.

Como contribuição acadêmica, ressalta-se que a presente pesquisa aborda conjuntamente três recursos estratégicos de caráter intangível, que geralmente são estudados individualmente na influência da vantagem competitiva e na criação de valor das empresas, além do que, os resultados demonstraram que essa temática ainda carece de mais discussão.

Como limitações do estudo, cabe assinalar o período de análise, o número de observações, a qualidade das informações empresariais, em sua maioria de caráter voluntário, e a métrica de determinadas variáveis. Dessa forma, para pesquisas futuras, sugere-se o aumento do período de análise e de observações, bem como a consideração de métricas distintas para variáveis que representam os recursos estratégicos. Recomenda-se, ainda, o estudo de outros recursos estratégicos que possam sinalizar contribuição para a criação valor.

## REFERÊNCIAS

- Almeida, A. (2007). *Internacionalização de empresas brasileiras: perspectivas e riscos*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Alves, J. F. V., De Luca, M. M. M., Cardoso, V. I. C., Vasconcelos, A. C., & Cunha, J. V. A. (2013). Relação entre desempenho econômico e desempenho ambiental de empresas no Brasil e na Espanha. *Revista Ambiente Contábil*, 5(2), 151-172.
- Andersén, J. (2011). Strategic resources and firm performance. *Management decision*, 49(1), 87-98.
- Andrade, A. M. F., & Galina, S. V. R. (2013). Efeitos da internacionalização sobre o desempenho de multinacionais de economias em desenvolvimento. *Revista de Administração Contemporânea*, 17(2), 239-262.
- Arantes, E. C., & Furquim, N. R. (2011). Estratégias de internacionalização e de inovação como diferenciais para a expansão de uma empresa multinacional. *Internext – Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM*, 6(2), 116-137.
- Associação Brasileira das Companhias Abertas. (2015). *Prêmio Abrasca de criação de valor*. Recuperado em 20 março, 2015, de <http://www.abrasca.org.br/Eventos/Premio-Abrasca-de-Criacao-de-Valor>
- Atalay, M., Anafarta, N., & Sarvan, F. (2013). The relationship between innovation and firm performance: an empirical evidence from Turkish automotive supplier industry. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 75, 226-235.

- Barcellos, E. P. (2010). *Internacionalização de empresas brasileiras: um estudo sobre a relação entre o grau de internacionalização e desempenho financeiro*. Dissertação de Mestrado em Administração, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Barnett, M. L., Jermier, J. M., & Lafferty, B. A. (2006). Corporate reputation: the definitional landscape. *Corporate Reputation Review*, 9(1), 26-38.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Barney, J. B., Wright, M., & Ketchen, D. J. J. (2001). The resource-based view of the firm: ten years after 1991. *Journal of Management*, 27, 625-641.
- Brito, E. (2005). Reputação e desempenho: uma análise empírica no setor bancário. *Revista Economia & Gestão*, 5(11), 117-142.
- Brooking, A. (1996). *Intellectual capital: core asset for the third millennium enterprise*. Boston: Thomson Publishing Inc.
- Cardoso, V. I. D., De Luca, M. M. M., Lima, G. A. S. F., & Vasconcelos, A. C. (2013). Reputação corporativa nas empresas brasileiras: uma questão relevante para o desempenho empresarial? *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 10(21), 115-136.
- Carneiro, A. R. A., Mapurunga, P. V. R., Ponte, V. M. R., & Moraes, C. R. F. (2013). Governança corporativa em empresas brasileiras como determinante da evidenciação de benefícios a empregados. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 10(19), 157-178.
- Cassano, F. A., Caro, A., Saraiva, C. E. G. J., Silva, L. R., Oliveira, R. M. P., & Almeida, M. R. (2013). Estratégias de internacionalização e marca top of mind: o caso Sagatiba. *Revista de Negócios*, 18(4), 55-74.
- Chun, R. (2005). Corporate reputation: meaning and measurement. *International Journal of Management Reviews*, 7(2), 91-109.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's Q. *Financial Management*, 23(3), 70-74.
- Collis, J., & Hussey, R. (2005). *Pesquisa em administração: um guia prático para os alunos de graduação e pós-graduação* (2ª ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Crook, T. R., Ketchen, D. J. J., Combs, J. G., & Todd, S. Y. (2008). Strategic resources and performance: a meta-analysis. *Strategic Management Journal*, 29, 1.141-1.154.
- Davies, G., Chun, R., Silva, R. V., & Roper, S. (2003). *Corporate reputational and competitiveness*. London: Routledge.
- De Luca, M. M. M., Cunha, J. V. A., Ribeiro, M. S., & Oliveira, M. C. (2009). *Demonstração do valor adicionado: do cálculo da riqueza criada pela empresa ao valor do PIB* (2ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Elango, B. (2006). An empirical analysis of the internationalization-performance relationship across emerging market firms. *The Multinational Business Review*, 14(1), 21-44.
- Fávero, L. P. L., Belfiore, P. P., Chan, B. L., & Silva, F. L. (2009). *Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões*. São Paulo: Campus.
- Fombrun, C. (1996). *Reputation: realizing value from the corporate image*. Boston: Harvard Business School Press.
- Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233-258.
- Gotsi, M., Wilson, A. M. (2001). Corporate reputation: seeking a definition. *Corporate Communications*, 6(1), 24-30.
- Holanda, A. P., Almada, S. R., De Luca, M. M. M., & Gallon, A. V. (2011). O desempenho socioambiental nas empresas do setor elétrico brasileiro: uma questão relevante para o desempenho financeiro? *Revista de Gestão Social e Ambiental – RGSA*, 5(3), 53-72.
- Inglis, R., Morley, C., & Sammut, P. (2006). Corporate reputation and organizational performance: an Australian study. *Managerial Auditing Journal*, 21(9), 934-947.

- Jacobson, R., & Aaker, D. (1993). Myopic management behavior with efficient, but imperfect, financial markets: a comparison of information asymmetries in the U.S. and Japan. *Journal of Accounting and Economics*, 16(4), 383-405.
- Jiménez-Jiménez, D., & Sanz-Valle, R. (2011). Innovation, organizational learning, and performance. *Journal of Business Research*, 64(4), 408-417.
- Kayo, E. K., Kimura, H., Martin, D. M. L., & Nakamura, W. T. (2006). Ativos intangíveis, ciclo de vida e criação de valor. *RAC – Revista de Administração Contemporânea*, 10(3), 73-90.
- Klann, R. C., & Beuren, I. M. (2011). Características de empresas que influenciam o seu disclosure voluntário de indicadores de desempenho. *Brazilian Business Review – BBR*, 8(2), 96-118.
- Laosirihongthong, T., Prajogo, D. I., & Adebajo, D. (2014). The relationship between firm's strategy, resources and innovation performance: resources-based view perspective. *Production Planning & Control*, 25(15), 1.231-1.246.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement and reporting*. Washington: The Brooking Institute.
- Lopes, A. B., & Martins, E. (2012). *Teoria da contabilidade: uma nova abordagem*. São Paulo: Editora Atlas.
- Loureiro, F. A., & Santos, S. A. (1991). Internacionalização de empresas brasileiras. *Revista de Administração*, 26(1), 23-34.
- Machado, D. D. P. N., & Carvalho, L. C. (2013). Ambiente favorável ao desenvolvimento de inovações: proposição de um modelo de análise organizacional. *Revista de Administração USP*, 48(3), 592-607.
- Machado, J. H., & Famá, R. (2011). Ativos intangíveis e governança corporativa no mercado de capitais brasileiro. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 8(16), 89-110.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. N. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas.
- Melo, T., & Garrido-Morgado, A. (2012). Corporate reputation: a combination of social responsibility and industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(1), 11-31.
- Merino, F. (2012). Firm's internationalization and productivity growth. *Research in Economics*, 66, 349-354.
- Michelon, G. (2011). Sustainability disclosure and reputation: a comparative study. *Corporate Reputation Review*, 14(2), 79-96.
- Organization for Economic Co-operation and Development. (2005). *Oslo manual: guidelines for collecting and interpreting innovation data* (3rd ed.). Paris: OECD.
- Roberts, P. W., & Dowling, G. R. (2002). Corporate reputation and sustained superior financial performance. *Strategic Management Journal*, 23(12), 1.077-1.093.
- Rossoni, L., & Machado-da-Silva, C. L. (2013). Legitimidade, governança corporativa e desempenho: análise das empresas da BM&FBovespa. *RAE – Revista de Administração de Empresas*, 53(3), 272-289.
- Ruiz-Jiménez, J. M., & Fuentes-Fuentes, M. M. (2013). Knowledge combination, innovation, organizational performance in technology firms. *Industrial Management & Data*, 113(4), 523-540.
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lúcio, P. B. (2013). *Metodologia de pesquisa* (3a ed.). São Paulo: McGraw Hill.
- Sánchez, J. L. F., & Sotorrío, L. L. (2007). The creation of value through corporate reputation. *Journal of Business Ethics*, 76(3), 335-346.
- Silveira, J. D. C. A., & Oliveira, M. A. (2013). Inovação e desempenho organizacional: um estudo com empresas brasileiras inovadoras. *Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 8(2), 64-88.

- Santos, J. G. C., Vasconcelos, A. C., & De Luca, M. M. M. (2013). Perfil da inovação e da internacionalização de empresas transnacionais. *RAI - Revista de Administração e Inovação*, 10(1), 198-211.
- Spers, R. G., & Wright, J. R. C. (2013). Uma análise das dimensões estratégicas críticas para a internacionalização das empresas brasileiras nos mercados de base da pirâmide (BOP) globais. *Brazilian Business Review – BBR*, 10(2), 26-50.
- Stal, E. (2010). Internacionalização de empresas brasileiras e o papel da inovação na construção de vantagens competitivas. *Revista de Administração e Inovação – RAI*, 7(3), 120-149.
- Tang, J., Pee, L. G., & Iijima, J. (2013). Investigating the effects of business process orientation on organizational innovation performance. *Information & Management*, 50(8), 650-660.
- Teh, C. C., Kayo, E. K., & Kimura, H. (2008). Marcas, patentes e criação de valor. *Revista de Administração Mackenzie*, 9(1), 86-106.
- Thomaz, J. C., & Brito, E. P. Z. (2010). Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão. *Revista de Administração Contemporânea*, 14(2), 229-250.
- Van Riel, C. B. M., & Fombrun, C. J. (2007). *Essentials of corporate communications*. New York: Routledge.
- Wang, C. H. (2014). How relational capital mediates the effect of corporate reputation on competitive advantage: evidence from Taiwan high-tech industry. *Technological Forecasting and Social Change*, 82, 167-176.
- Zen, A. C. (2012). O processo de internacionalização e o impacto nos recursos da firma: o caso da vinícola Casa Valduga. *Internext – Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM*, 7(1), 123-148.