

**CAPACIDADES DINÂMICAS GERENCIAIS E DESEMPENHO FINANCEIRO:  
UMA ANÁLISE DE VARIÂNCIA ENTRE O CAPITAL HUMANO E O ROA DAS  
ORGANIZAÇÕES LISTADAS NA BM&FBOVESPA**

**JANAÍNA GABRIELLE MOREIRA CAMPOS DA CUNHA**

Pontifícia Universidade Católica do Paraná  
janaina.cunha@unespar.edu.br

**JANAÍNA MARTINS**

Pontifícia Universidade Católica do Paraná  
martins.pucm@gmail.com

**HEITOR TAKASHI KATO**

Pontifícia Universidade Católica do Paraná  
heitor.kato@pucpr.br

## ÁREA TEMÁTICA: ESTRATÉGIA EM ORGANIZAÇÕES

### CAPACIDADES DINÂMICAS GERENCIAIS E DESEMPENHO FINANCEIRO: UMA ANÁLISE DE VARIÂNCIA ENTRE O CAPITAL HUMANO E O ROA DAS ORGANIZAÇÕES LISTADAS NA BM&FBOVESPA

#### RESUMO

Capacidades dinâmicas contemplam diversas discussões na literatura científica por ser um assunto relativamente novo e ao mesmo tempo de grande relevância para área de negócios. Uma destas linhas de discussão são as capacidades dinâmicas gerenciais, norteadas pelos conhecimentos, habilidades e experiências que constituem o cargo de gestão para tomada de decisão no âmbito estratégico. Neste sentido, este estudo investiga a relação entre estas capacidades gerenciais e o desempenho financeiro, amparado por um adequado roteiro estatístico através do método de estimação da análise de variância, *One-Way ANOVA*. O grupo de análise que constituiu a amostra final, considerando o corte metodológico, foram de 7 empresas que compõem o nível de Governança Corporativa “Bovespa Mais” e 43 empresas que compõem o nível de Governança Corporativa “Novo Mercado”, totalizando 50 empresas. Nos achados deste estudo foi possível verificar empiricamente que empresas com gestores que possuem algum nível de especialização e/ou pós graduação apresentam desempenho financeiro, verificado pelo ROA (*Return On Assets*), superior em relação às demais organizações investigadas neste estudo, comprovando-se que as capacidades dinâmicas gerenciais, representadas pela variável “especialização”, exercem influências sobre o desempenho organizacional. Considerando a escassez de estudos relativos à temática, esta pesquisa traz novas contribuições para comunidade acadêmica e organizacional.

#### ABSTRACT

Dynamic capabilities include several discussions in the scientific literature to be a relatively new subject and at the same time of great relevance to business area. A discussion of these lines are the dynamic managerial capabilities, guided by the knowledge, skills and experiences that are the responsibility of management for decision making at the strategic level. Thus, this study investigates the relationship between these managerial capabilities and financial performance, backed by an appropriate statistical roadmap through the method of estimation analysis of variance, one-way ANOVA. The analysis group which formed the final sample, considering the methodological approach, were 7 companies of the level of corporate governance "Bovespa Mais" and 43 companies that make up the level of corporate governance "Novo Mercado", totaling 50 companies. The findings of this study it was possible to empirically verify that companies with managers who have some level of expertise and / or post graduation present financial performance, verified by ROA (Return On Assets), superior compared to other organizations investigated in this study, is proving that dynamic capabilities managerial, represented by the variable "specialization" exert influence on organizational performance. Considering the scarcity of studies on the subject, this research brings new contributions to academic and organizational community.

**Palavras chaves:** Capacidades dinâmicas gerenciais, Capital humano, Desempenho financeiro.

## 1. INTRODUÇÃO

O campo das capacidades dinâmicas com sua conceituação e a sua relação com a estratégia corporativa vem se constituindo como um tema de considerável significância para pesquisas na área de negócios, ponderando o fato de ser um assunto que tem sido abordado há poucos anos e também pela importância da compreensão prática da capacidade da organização de se modificar e/ou adaptar seus recursos em atendimento às dinâmicas e pressões do ambiente (TEECE, PISANO e SHUEN, 1997; HELFAT *et al.*, 2007).

Para os grandes estudiosos da área Teece, Pisano e Shuen (1997), as capacidades dinâmicas são explicadas por alguns aspectos essenciais, dentre os quais se destacam os processos organizacionais e gerenciais, que se justificam pelo modo de como são executados os processos organizacionais, as rotinas e padrões de aprendizagem.

Neste aspecto, ao ser abordado o assunto de capacidades dinâmicas voltando-se especificamente às capacidades dinâmicas gerenciais, percebe-se que é um campo que gera muitas discussões e investigações. O estudo precursor de Adner e Helfat (2003) viabilizou a abertura para estas discussões, quando estes buscaram trazer as decisões gerenciais e a estratégia corporativa para alicerçar e reconfigurar as competências e recursos corporativos, passando então este estudo a nortear o contexto da referida temática.

Dosi, Faillo e Marengo (2008), por sua vez, buscaram estudar os componentes do conhecimento organizacional analisando as relações entre os principais conceitos que o compõe, como as rotinas organizacionais, competências organizacionais e habilidades. Sendo que o triunfo da empresa está diretamente relacionado aos empregados com maior nível de qualificação, prontos e com habilidades de gestão (coordenação e combinação) dos recursos organizacionais (AUGIER; TEECE, 2009).

A indagação a respeito de como os gestores utilizam os recursos empresariais também está presente nos estudos de Hansen, Perry, e Reese (2004) e Sirmon, Hitt e Ireland (2007). Não obstante, no estudo recente de Kor e Mesko (2013), os autores realizam uma conexão entre as literaturas existentes e estabelecem a partir disso uma nova teoria que afirma que os elementos subjacentes das capacidades dinâmicas gerenciais (capital humano, capital social e cognição gerencial) apresentados por Adner e Helfat (2003), podem fornecer suporte à lógica dominante dos gestores, que simultaneamente está interligada à lógica dominante da empresa.

A partir do momento em que as capacidades gerenciais entram em discussão, o conhecimento também deve ser considerado como um fator inerente a estas capacidades. Esta afirmação é corroborada pelos conceituados autores do campo da estratégia Prahalad e Hamel (1990) que apresentam como competências essenciais o conhecimento conquistado e convertido em efetivo aprendizado, de modo que estas competências possibilitam às organizações oportunidades para o gerenciamento das mais diversificadas habilidades que elas precisam. Ademais, a gestão das capacidades dinâmicas é consequência da cognição gerencial por meio da utilização de modelos mentais e crenças no processo de decisório. (PRAHALAD; BETTIS, 1986).

Assim, diante do que vem sendo estudado, o objetivo principal do presente estudo é investigar a dimensão das capacidades dinâmicas gerenciais e seus impactos no desempenho organizacional, justificando-se por meio de estudos já realizados na área, os quais afirmaram que efetivamente ocorre impacto no desempenho da empresa (ROSENBLOOM, 2000; ADNER E HELFAT, 2003; MOLITERNO E WIERSEMA, 2007; RAY, BARNEY, E MUHANNA, 2004; KOR E LEBLEBICI, 2005). Outro ponto que justifica o estudo é que no Brasil essa abordagem é pouco conhecida. Neste sentido, a estruturação deste estudo é também relevante pela significância e ao mesmo tempo pela carência de exploração do tema em maior volume em agendas de pesquisas tanto nacionais como internacionais.

Investiga-se, portanto, um nível alto de gestão na organização, apontado como Conselho de Administração, considerando que para formação de um grupo de executivos desta categoria são demandados alguns requisitos essenciais, como o conhecimento específico, experiência e capacidade de julgamento, disponibilidade de tempo, comprometimento e lealdade (ROBINSON;1997). Ademais, as empresas estudadas estão listadas na BM&FBOVESPA com níveis rigorosos de Governança Corporativa, o que possibilita maior credibilidade dos gestores que estão sendo investigados.

O trabalho está organizado em cinco seções, incluindo esta introdução. A seção 2 ilustra a base teórica usufruída para o desenvolvimento do presente estudo, esta apresenta abordagem referente às capacidades dinâmicas gerenciais e o desempenho financeiro das organizações. Já, a seção 3 apresenta-se os procedimentos metodológicos adotados para a verificação empírica. Na seção 4 serão apresentados os principais resultados do estudo. Por fim, a seção 5 dar-se-á a apresentação das principais conclusões do presente trabalho.

## 2. PROBLEMA DE PESQUISA E OBJETIVO

### 2.1. Problema de pesquisa

Qual a relação entre as capacidades dinâmicas gerenciais e o desempenho financeiro?

### 2.2. Objetivo

Investigar a relação entre as capacidades dinâmicas gerenciais e o desempenho financeiro.

## 3. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

### 3.1. Capacidades dinâmicas gerenciais

Após o estudo publicado por Teece, Pisano e Shuen (1997) a respeito das capacidades dinâmicas como força motriz de vantagem competitiva, outros estudos surgiram de natureza igual, ou apresentados outras contribuições distintamente ao apresentado pelos autores. Neste âmbito, verifica-se o estudo elaborado por Adner e Helfat (2003) “*Corporate Effects and Dynamic Managerial Capabilities*”, este divergentemente do apresentado por Teece, Pisano e Shuen (1997) seminalmente em que as capacidades dinâmicas estariam intrínsecas a três elementos pertencentes à organização (processo organizacional, trajetória e posição), Adner e Helfat (2003) referem-se às capacidades dinâmicas como elementos pertencentes aos indivíduos tomadores de decisão.

O objetivo central do estudo encontra-se na busca pela heterogeneidade da competitividade organizacional por meio das decisões gerenciais, ou seja, pelas capacidades dinâmicas gerenciais. Este conceito de capacidades dinâmicas gerenciais foi introduzido por Adner e Helfat (2003), com o objetivo de explicar as diferenças existentes nas decisões gerenciais da estratégica corporativa. Segundo os autores o conceito de capacidades dinâmicas gerenciais substancia-se em três elementos, em que isoladamente ou atuando em conjunto motivariam as decisões estratégicas da organização, são eles: i) capital humano gerencial; ii) capital social gerencial; e iii) cognição gerencial. O primeiro elemento, capital humano gerencial, refere-se às habilidades aprendidas que requerem algum investimento na

educação, formação ou aprendizagem de forma geral (BECKER, 1964). Segundo os autores os gestores podem diferir tanto no mix de suas habilidades quanto no nível de capacidade para cada tipo de habilidade. Desta forma, na medida em que os gestores diferem no capital humano, estes terão diferentes alicerces de conhecimento, os quais podem levá-los a adotar decisões diferentes (ADNER; HELFAT, 2003). Já o capital social gerencial seria fruto das relações sociais que podem atribuir influência, controle e poder (ADNER; HELFAT, 2003). Neste sentido, segundo os autores, o conceito de capital social pertenceria à ideia de que os laços sociais, sendo estes internos ou externos a organização, auxiliariam, sobretudo, no compartilhamento de informações (ADNER; HELFAT, 2003). Sendo assim, divergentes fontes de informação acarretam em tomadas de decisões diferentes. Por fim, outro fator elencado pelos autores como cerne das capacidades dinâmicas gerenciais seria a cognição gerencial. Esta se refere às crenças gerenciais e os modelos mentais que servem de base para as tomadas de decisões. Segundo os autores, trabalhos recentes sugerem que a cognição gerencial delineiam as decisões gerenciais e resultados estratégicos, abrangendo as respostas às mudanças no ambiente externo. Portanto as diferenças de cognição gerencial podem levar a diferentes decisões estratégicas e resultados. (ADNER; HELFAT, 2003).

No entanto, esta pesquisa fundamentar-se-á nas capacidades dinâmicas gerenciais intrínsecas ao capital humano gerencial, visando apresentar a relação deste com o desempenho financeiro das empresas brasileiras listadas na BM&FBOVESPA. Sendo assim, na seção subsequente será abordado a respeito do capital humano.

### 3.1.1. Capital Humano

Pode-se observar o capital humano, também denominado por alguns autores como ativo humano, como um conjunto de benefícios intangíveis que podem ser proporcionados pelos indivíduos às organizações (SCHMIDT; SANTOS, 2002). De acordo com Pires (2005) o capital humano depreende-se como um conjunto de habilidades e conhecimentos acumulados ao longo do tempo pelo indivíduo. Este ativo está intrínseco ao ser e, desta forma, é vislumbrado como um ativo intransferível, considerado humano por estar configurado ao homem e capital por ser uma fonte de futuros rendimentos (PIRES, 2005). Neste sentido, Mayo (2003) ressalta que o capital humano refere-se às pessoas em si, que concedem seu conhecimento, práticas e saberes pessoais à organização, bem como, sua capacidade individual, comprometimento e experiência pessoal. Desta forma, o capital humano deveria contemplar um conjunto de fatores que proporcionam aumento da produtividade da mão de obra, incluindo a educação formal, a experiência no trabalho, bem como, a experiência pessoal, a educação recebida pelos familiares, além de outras formas de relações sociais que estimulem a aquisição de conhecimento do indivíduo (RAIHER, 2009).

Em maior número, os investimentos incumbidos ao capital humano são vistos como fatores essenciais na determinação dos níveis de produtividade e na vantagem competitiva das firmas. De acordo com Terra (2001) a principal vantagem competitiva das empresas fundamenta-se no capital humano, seja este individual ou coletivo, o qual é difícil de ser imitado, copiado ou 're-engenheirado'. Vislumbrando o capital humano como um ativo intangível e pilar de vantagem competitiva nas organizações, de acordo com Gupta (2006) é essencial o gerenciamento deste nas organizações. Este recurso tem modificado as estruturas e padrões na administração de recursos, redirecionando esforços para a geração de ativos intangíveis baseados, sobretudo, no conhecimento dos colaboradores da organização. Desta forma, faz-se necessário destacar a importância da estrutura organizacional, bem como, dos gestores da organização no desenvolvimento do capital intelectual (OLAVERRI ARRIBAS, KINTANA, 2006; JAW, WANG, CHEN, 2006; GUPTA, 2006).

De acordo com Straioto (2000) o conhecimento decorrente da educação e treinamentos constituem a maior influência isolada, a longo prazo, para o desenvolvimento das organizações. A autora salienta que apenas as organizações que investem em educação, treinamento, pesquisas e desenvolvimento individual/coletivo estocam conhecimentos, aprendizados e práticas e desta forma obtém vantagens competitivas superiores aos seus concorrentes. Entretanto, Stewart (1997) salienta que as habilidades intrínsecas nos indivíduos diferem de valor para a organização, fazendo-se necessário gerenciar e desenvolver o capital humano. Para tanto, a empresa deve delinear quais pessoas em seu quadro de colaboradores que possuem habilidades e cujo conhecimento contribui estrategicamente para a criação de valor na organização. Neste sentido, Jaw, Wang e Chen (2006) elaboraram um quadro sistemático com o objetivo de tornar compreensível as vertentes do capital humano. Os autores salientam a natureza sistêmica do capital humano cujo processo de gerenciamento seria de competência do gestor sênior da organização.

Neste sentido, Morelli e Lecci (2014) evidenciam que as pesquisas centralizadas na temática de capital humano destinam-se aos gestores caracterizados como *top management teams*. Segundo os autores as escolhas realizadas nas organizações, bem como, o desempenho organizacional são oriundos das características destes gestores. Segundo Filkenstein, Hambrick e Canella (2009) o termo *top management team* (TMT) tem sido utilizado para fazer referência a um grupo pequeno de executivos, no entanto, influentes na hierarquia da organização. Ainda de acordo com os autores, outros estudos têm substanciado as características intrínsecas aos gestores, denominado pelo autor de *background*, como experiência funcional, educação formal, *tenure* e entre outras características, incluindo as pessoais (FILKENSTEIN, HAMBRICK E CANELLA, 2009). Segundo Filkenstein, Hambrick e Canella (2009) o termo *tenure* é inerente à experiência profissional do gestor. Os autores salientam ainda que as agendas e pesquisas tem destacado, sobretudo, a percepção que gestores com longa experiência não realizam grande mudanças em suas organizações.

### 3.2. Avaliação de desempenho

A terminologia de desempenho empresarial atrelada aos princípios financeiros apresenta grande abrangência. Esta é oriunda de diferentes abordagens existentes, foco e metodologias que são empregadas em função do objetivo do interessado (ANTUNES; MARTINS, 2007). Segundo Araújo (2001), a mensuração do desempenho tem por escopo promover insights aos gestores, para que estes possam tomar suas decisões visando identificar melhorias, bem como, desenvolver pontos fracos. Ainda de acordo com Corrêa e Corrêa (2006) a mensuração de desempenho pode ser interpretada como um processo de quantificação da eficiência e eficácia na tomada de decisões nas organizações.

O desempenho sob a ótica das organizações pode assumir diversas dimensões, como a operacional, econômica e financeira. Neste sentido, o presente trabalho referenciar-se-á as medidas de desempenho financeiras, especificamente as medidas de rentabilidade as quais visam mesurar a eficiência da organização na alocação de seus ativos. Em suma, o quadro 1 apresenta as principais medidas de rentabilidade.

Quadro 1: Principais medidas de rentabilidade

<b>Índices de Rentabilidade</b>	<b>Interpretação</b>
Margem Líquida	Permite mensurar tudo o que a empresa obtém de lucro oriundo das vendas
Rentabilidade Operacional do Ativo (ROA)	Permite a empresa mensurar a eficiência em gerar lucros com os ativos disponíveis

Rentabilidade do Patrimônio	Permite averiguar a relação entre o ganho obtido pelos sócios e o investimento realizado na empresa
Lucro Residual	Permite evidenciar os recursos remanescentes após o abatimento dos juros reais incididos sobre o capital investido
Retorno Operacional sobre o Investimento (ROI)	Permite mensurar o retorno dos ativos deduzindo as despesas financeiras, bem como, os encargos tributários incidentes sobre o lucro.
Retorno sobre o Capital Empregado (ROE)	Permite mensurar o retorno sobre o ativo total desconsiderando a parcela financiada com capitais de terceiros não onerosos e as despesas e receitas financeiras.
EBITDA (Lucro antes dos juros, impostos sem lucro, depreciações e amortizações).	Permite evidenciar o caixa realizado pelos ativos operacionais.
Fórmula DuPont	Resultado das combinações entre as medidas de lucratividade e do giro do ativo

Fonte: Adaptado de Antunes e Martins, 2007.

Neste sentido, dos indicadores de rentabilidade elencados precedentemente, este estudo utilizará para definir sua variável dependente o Retorno do Ativo (ROA), uma vez que, permite verificar a eficiência operacional da empresa em gerar lucro por meio dos ativos, precedente aos efeitos do financiamento (DAMODARAN, 2004).

Diante do exposto nesta seção, constituem-se as seguintes hipóteses:

**H1:** Empresas que possuem, na média, maior número de gestores com pós-graduação (pós, MBA e especialização), considerando as demais variáveis constantes, apresentam maior ROA em relação às outras organizações.

**H2:** Empresas que possuem, na média, maior número de gestores com formação em escolas de negócios (Administração, Ciências Contábeis, Economia e entre outras), considerando as demais variáveis em *ceteris paribus*, apresentam maior ROA em as outras organizações.

**H2a:** Empresas que possuem, na média, maior número de gestores com formação em escolas de engenharia, considerando as demais variáveis em *ceteris paribus*, apresentam maior ROA em relação às outras organizações.

**H3:** Empresas que possuem, na média, maior número de gestores com formação em universidades/faculdades de elite, considerando as demais variáveis constantes, apresentam maior ROA em relação às outras organizações.

**H4:** Empresas que possuem, na média, gestores com experiência profissional (*tenure*) maior que 10 anos, considerando as demais variáveis em *ceteris paribus*, possuem maior ROA em relação às outras.

## 4. METODOLOGIA

### 4.1. População, Amostra e Período

A amostra adotada para o presente estudo é não probabilística intencional, pois "consiste em selecionar um subgrupo da população que, com base nas informações disponíveis, possa ser considerado representativo de toda a população" (GIL, 2008, p. 94).

Inicialmente como população foram selecionadas 142 empresas que possuem um dos dois padrões de Governança Corporativa com ações na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), sendo estes dois níveis o "Bovespa Mais" e o "Novo Mercado", passando esta população a ser composta por 9 empresas com nível de Governança Corporativa "Bovespa Mais" e 133 empresas com nível de Governança Corporativa "Novo Mercado". Entretanto, a amostra foi delimitada considerando somente empresas que efetivamente tinham 100% dos dados disponíveis para realização do presente estudo.

De acordo com a BM&FBOVESPA (2014) o padrão de Governança Corporativa "Novo Mercado" é estabelecido como elevadamente singularizado, sendo nomeado como referência de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas negociações de abertura de capital. Já o padrão "Bovespa Mais" de Governança Corporativa tem os mesmos princípios do Novo Mercado no que concerne às boas práticas de governança, apenas o que diferencia são os requisitos de listagem deste nível que são mais apropriados a empresas que têm a intenção de adentrar ao mercado de capitais a longo prazo (BM&FBOVESPA, 2014).

O grupo principal de análise, que passou a constituir a amostra final, foi das 7 empresas que compõem o nível de Governança Corporativa "Bovespa Mais" e 43 empresas que compõem o nível de Governança Corporativa "Novo Mercado", totalizando 50 empresas como amostra final.

A pesquisa é denominada como pesquisa transversal com corte temporal em 2013, sendo este o último ano que apresenta os dados financeiros, bem como os dados dos gestores até a realização neste estudo. A abordagem é quantitativa.

### 4.2. Coleta de dados

Com o objetivo de analisar as capacidades dinâmicas gerenciais e o desempenho organizacional, o presente estudo se utilizou de dados secundários, sendo a coleta realizada em várias fontes confiáveis. Para os dados da composição do Conselho de Administração e as respectivas informações dos perfis gerenciais foram coletados dados nos sites das empresas, especificamente no menu eletrônico de Governança Corporativa e Relação com Investidores, no entanto, algumas informações nos sites das próprias empresas não eram completas para atendimento dos itens de estudo, então o segundo passo de coleta de dados foi a busca na base de dados da EconoInfo (<http://www.econoinfo.com.br>), um site confiável de informações das estruturas acionárias detalhadas para investidores. A terceira etapa da coleta de dados, quando ainda faltavam as informações necessárias para fundamentar o estudo, foi a realização de pesquisa no site de cunho profissional LinkedIn® de cada gestor. É importante ratificar que a amostra foi delimitada a partir da disponibilidade de informações nas três bases de dados supracitadas. A ausência de informações disponíveis, mesmo após as três etapas, estabeleceu o limite da amostra deste estudo.

A coleta de dados da variável dependente ROA (retorno sobre ativo) foi realizada na base do sistema Econômica, cujos dados coletados foram: Lucro líquido e o Ativo total das empresas.



### 4.3. Descrição das variáveis

Para a variável dependente de desempenho, buscou-se verificar o ROA (retorno sobre ativo) das empresas, pois este revela o quanto a empresa obtém de lucro sobre o investimento total, sendo resultado da razão entre Lucro Líquido e o Ativo Total (ASSAF NETO, 2009).

As variáveis independentes verificadas no presente estudo estão relacionadas aos perfis dos gestores que compõem o Conselho de Administração da amostra de empresas constantes nos níveis de Governança “Bovespa Mais” e “Novo Mercado” da BM&FBOVESPA. Estas variáveis (especialização, escola de negócios, escola de engenharia, universidade/faculdade de elite e tempo de experiência) foram operacionalizadas inicialmente com a utilização de variáveis binárias *dummy* no modelo, assumindo um dos dois valores (1 ou 0), indicando:

**Especialização:** A variável assume o valor de 1 para o membro do conselho que possui um nível de instrução acima à pós-graduação ou MBA, e 0 se houver nível de instrução abaixo de pós-graduação ou MBA.

**Escola de negócios:** A variável assume o valor de 1 se a formação do membro do conselho está relacionada aos cursos específicos de negócios dentro das Ciências Sociais Aplicadas (Administração, Ciências Contábeis, Economia e entre outros), e 0 se não estiver relacionada.

**Escola de Engenharia:** A variável assume o valor de 1 se a formação do membro do conselho está relacionada aos cursos específicos de engenharia, e 0 se não estiver relacionada.

**Universidade/Faculdade de Elite:** A variável assume o valor de 1 se a instituição de estudo for considerada de elite, e 0 se não for considerada. Com o intuito de compreender quais instituições eram consideradas de alto padrão (elite) e verificar se esta condição influenciava no desempenho organizacional, utilizaram-se dois rankings que mensuram a colocação das universidades no ano de 2014. O primeiro, denominado RUF (Ranking Universitário Folha) mensura universidades brasileiras. Neste sentido, foi estabelecida uma linha de corte de 50 universidades consideradas as melhores do país. Em um segundo momento, como alguns gestores apresentaram qualificação estrangeira, foi adotado o ranking que mensura as 100 melhores universidades do mundo, elaborado pelo grupo britânico *Quacquarelli Symonds* (QS).

**Experiência:** A variável assume o valor de 1 se o gestor do Conselho de Administração possui experiência de gestão há mais de 10 anos em outras empresas, e 0 se não estiver relacionada.

Depois de categorizadas como variáveis dicotômicas, todas as variáveis independentes passaram por um segundo tratamento, cujo processo foi o cálculo da média de cada variável por empresa, considerando todos os membros que formam os conselhos de administração de cada organização estudada. Na sequência foram calculados os percentuais representativos de acordo com a média extraída.

Vale ressaltar que a única variável independente que não passou pela sequência dos tratamentos supracitados foi a variável “idade”, a qual foi mensurada diretamente pela média entre idade dos membros do Conselho de Administração e na sequência foram mensurados os percentuais.

Todas as informações que constituem as variáveis são do ano de 2013, sendo estas elencadas e explicadas no quadro abaixo:

Quadro 1: Resumo das descrições das variáveis

Variável	Classificação	Descrição	Fonte
<b>Idade</b>	Independente	Esta variável busca verificar a idade de cada gestor do Conselho de Administração.	EconoInfo e LinkedIn
<b>Especialização</b>	Independente	A variável especialização é representada pelo grau de especialização do nível de instrução do gestor que compõem o Conselho de administração.	Site das empresas, EconoInfo e LinkedIn
<b>Escola de Negócios</b>	Independente	A variável "Escola de Negócios" busca indicar se a formação do gestor está relacionada aos cursos específicos de negócios dentro das Ciências Sociais Aplicadas, sendo estes cursos: Administração, Ciências Contábeis, Economia e entre outros.	Site das empresas, EconoInfo e LinkedIn
<b>Escola de Engenharia</b>	Independente	A variável "Escola de Engenharia" busca indicar se a formação do gestor está relacionada aos cursos específicos de engenharia, sendo estes cursos: Engenharia de Produção, Engenharia Civil, Engenharia Mecânica e entre outros.	Site das empresas, EconoInfo e LinkedIn
<b>Universidade/ Faculdade de Elite</b>	Independente	Nesta variável são apontadas universidades e faculdades de formação dos gestores, sendo consideradas as instituições do último nível de graduação de cada gestor.	Site das empresas, EconoInfo e LinkedIn
<b>Experiência</b>	Independente	A Experiência Gerencial é uma variável que indica se o gestor do Conselho de Administração possui experiência de gestão há mais de 10 anos em outras empresas.	Site das empresas, EconoInfo e LinkedIn
<b>ROA</b>	Dependente	ROA ( <i>Return on Assets</i> - Retorno sobre o ativo), representando o desempenho das empresas. Esta variável foi operacionalizada por meio da razão entre Lucro Líquido e o Ativo Total das empresas.	Economática

Fonte: Elaborado pelos autores

#### 4.4. Descrição do método

Para a análise dos dados optou-se por utilizar a técnica estatística de análise de variância, *One-Way ANOVA*, a qual permite verificar o efeito de uma variável fator (independente) em uma variável resposta, ou dependente (OLIVEIRA, 2007). Ainda segundo o autor, em suma, o *One-Way ANOVA* considera todas as observações de um determinado grupo com a mesma média, sendo as diferenças dentro de cada grupo explicadas por uma variação aleatória ou erro (OLIVEIRA, 2007).

Para tanto, foi utilizado o software SPSS para a mensuração dos resultados, conforme se verifica na seção subsequente.

## 5. ANÁLISE DOS RESULTADOS.

Com o objetivo de verificar as hipóteses elencadas precedentemente foi empregada a análise *One-Way ANOVA* nos dados pertencentes às empresas listadas pela BM&FBOVESPA nos segmentos: i) Bovespa Mais; e ii) Novo Mercado. É importante ressaltar que as empresas que apresentaram ausência de dados foram excluídas da análise em

questão, conferindo 50 empresas no total. A discussão dos resultados será fragmentada de acordo com as hipóteses elencadas precedentemente.

*H1: Empresas que possuem na média maior número de gestores com pós-graduação, independente da instituição de ensino, bem como, a especialização, apresentam maior ROA com relação àquelas em que os gestores não possuem.*

A análise dos resultados em relação ao grau de especialização dos gestores e o ROA, apresentou significância estatística ao nível de 10 %. Sendo assim, aceitou-se a hipótese (H1) corroborando com o elencado por Hambrick, Black e Fredrickson (1992). De acordo com os autores, organizações que possuem gestores, denominados CEO's, com algum nível de especialização, apresentavam maior lucratividade em relação às outras organizações. Neste sentido, Sveiby (1998) salienta ainda que, as competências, cerne de vantagens competitivas nas organizações, são fundamentadas, sobretudo, no conhecimento explícito adquirido pela educação formal dos gestores.

Tabela 2: Análise de variância: One- Way ANOVA

<b>ROA</b>					
	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Entre grupos	,516	20	,026	1,782	,076
Nos grupos	,42	29	,014		
Total	,936	49			

Fonte: Dados da pesquisa gerados pelo software SPSS

*H2: Empresas que possuem, na média, maior número de gestores com formação em escolas de negócio (Administração, Ciências Contábeis, Economia e entre outras), considerando as demais variáveis em ceteris paribus, apresentam maior ROA em relação às outras organizações.*

Primeiramente, foi elaborado o teste de homogeneidade das variâncias com o objetivo de verificar os pressupostos de robustez da ANOVA. Neste sentido, de acordo com a tabela 2 verificou-se que esta amostra atende as especificidades do método estimado, salientando sua robustez para análise proposta.

Tabela 2a: Teste de Homogeneidade das variâncias

<b>ROA</b>			
Levene Statistic	df1	df2	Sig.
,275 a	7	33	0,959

Fonte: Dados da pesquisa gerados pelo software SPSS

Desta forma, foram analisados os resultados de acordo com a hipótese elencada. Com base nos dados coletados e nas análises estatísticas realizadas, rejeitou-se a hipótese H2, de acordo com a tabela 3, uma vez que, a variável “Escola de Negócios” não apresentou significância estatística em relação ao ROA.

Tabela 3: Análise de variância: One- Way ANOVA

<b>ROA</b>					
	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Entre grupos	,285	22	,013	,537	,930
Nos grupos	,651	27	,024		
Total	,936	49			

Fonte: Dados da pesquisa gerados pelo software SPSS

*H2a: Empresas que possuem, na média, maior número de gestores com formação em escolas de engenharia, considerando as demais variáveis em ceteris paribus, apresentam maior ROA em relação às outras organizações.*

Em relação à hipótese H2a, de acordo com a análise elaborada, verificou-se que esta também foi rejeitada por não apresentar significância estatística necessária na relação entre a média de gestores com formação em engenharia e o ROA das empresas estabelecidas, de acordo com a tabela 4.

Tabela 4: Análise de variância: One- Way ANOVA

<b>ROA</b>					
	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Entre grupos	,136	16	,008	,349	,986
Nos grupos	,800	33	,024		
Total	,936	49			

Fonte: Dados da pesquisa gerados pelo software SPSS

*H3: Empresas que possuem, na média, maior número de gestores com formação em universidades/faculdades de elite, considerando as demais variáveis constantes, apresentam maior ROA em relação às outras organizações.*

De acordo com a tabela 5, verificou-se que a hipótese (H3) foi rejeitada por não apresentar significância estatística na relação entre as universidades/faculdades de elite e o ROA das empresas alvo deste estudo.

Tabela 5: Análise de variância: One- Way ANOVA

<b>ROA</b>					
	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Entre grupos	,320	20	,016	,754	,741
Nos grupos	,615	29	,021		
Total	,936	49			

Fonte: Dados da pesquisa gerados pelo software SPSS

H4: *Empresas que possuem, na média, gestores com experiência profissional (tenure) maior que 10 anos, considerando as demais variáveis em ceteris paribus, possuem maior ROA em relação às outras.*

De acordo com a tabela 6, verificou-se que a hipótese (H4) também rejeitada, uma vez que, não apresentou o nível de significância esperado na relação da experiência profissional dos gestores e o ROA.

Tabela 6: Análise de variância: One- Way ANOVA

<b>ROA</b>					
	Soma dos Quadrados	df	Quadrado Médio	F	Sig.
Entre grupos	0,041	13	0,003	0,128	1,000
Nos grupos	0,894	36	0,025		
Total	0,936	49			

Fonte: Dados da pesquisa gerados pelo software SPSS

## 6. CONCLUSÃO

Este estudo buscou contribuir para o esclarecimento das capacidades dinâmicas gerenciais nas organizações brasileiras, relacionando as capacidades intrínsecas ao capital humano ao desempenho financeiro. Para tanto foram extraídas informações de 50 empresas, no período de 2013, estabelecidas de acordo com o seu nível de governança na BM&FBOVESPA. Após a realização da coleta de dados, estes foram fragmentados em categorias e analisadas por meio do método estatístico *One-Way* ANOVA, o qual permite verificar o efeito de uma variável independente (fator) em uma dependente.

Os resultados mostram que apenas a variável “especialização” foi significativa ao nível de 10% em relação ao desempenho financeiro das organizações, mensurado pelo ROA. Neste sentido, comprovou-se empiricamente que a especialização dos gestores influencia para que as empresas obtenham um maior ROA em relação às outras, corroborando com outras pesquisas como a de Hambrick, Black e Fredrickson (1992).

As demais hipóteses foram rejeitadas por não apresentarem significância estatística, não sendo possível estabelecer a relação entre o capital humano e o desempenho financeiro das empresas observadas. Considera-se que o ocorrido deve-se ao número pequeno de amostras coletadas, uma vez que, quando analisados os dados por gestores, a amostra elava-se para 349 observações e algumas variáveis como “universidade/faculdade de elite” e “tempo de experiência” apresentam significância estatística. Outra limitação encontrada durante a elaboração desta pesquisa foi a falta de dados referente ao capital humano disponível pelas empresas. Deste modo, as empresas com dados faltantes foram excluídas, diminuindo o número de observações alvo deste estudo.

É importante ressaltar a escassez de estudos que permeia esta temática e a importância da mesma para as práticas gerenciais. Sendo assim, sugere-se para pesquisas futuras estudos das relações das capacidades dinâmicas gerenciais intrínsecas ao capital humano por meio de uma coleta de dados primários (questionários ou entrevistas) em que seja possível captar outras variáveis que não se encontram disponíveis em dados secundários, como a experiência pessoal dos gestores, o comprometimento, a motivação, entre outros.

Este foi um dos primeiros estudos realizados no Brasil analisando as capacidades dinâmicas gerenciais e o desempenho organizacional, sendo que os esforços dispensados nele

visam contribuir com a literatura nacional e internacional a respeito do tema, e como outros, não esgota ou encerra o assunto, ao contrário, evidencia a necessidade de maior aprofundamento, tendo em vista a carência de estudos relacionados à temática abordada e ao mesmo tempo a relevância para a evolução da estratégia organizacional.

## REFERÊNCIAS

ADNER, R. e HELFAT, C. E. Corporate Effects and Dynamic Managerial Capabilities. **Strategic Management Journal** , Vol. 24, 1011-1025, 2003.

ANTUNES, M. T. P; MARTINS, E. Capital intelectual: seu entendimento e seus impactos no desempenho de grandes empresas brasileiras. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v.4, p.5-21, jan/abr 2007

ARAÚJO, A.O. **Contribuição ao estudo de indicadores de desempenho de empreendimentos hoteleiros, sob o enfoque da gestão estratégica**. Tese. USP, São Paulo, 2001.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico- financeiro**, 8. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

AUGIER, M. e TEECE, D.J. Dynamic Capabilities and the Role of Managers in Business Strategy and Economic Performance, **Organization Science**, Vol. 20 (2), 410-421, 2009.

BECKER, G. S. **Human capital a theoretical and empirical analysis, with special reference to education**. New York: Columbia University Press, 1964.

BM&FBOVESPA. **Bolsa de Valores de São Paulo**. 2014. Disponível em: < HTTP: [http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/bovespamais\\_folder.pdf](http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/download/bovespamais_folder.pdf)  
Acesso em 29/11/2014.

CORRÊA, H.L; CORRÊA, C.A. **Administração de produção e operações: manufatura e serviços: uma abordagem estratégica**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

DAMODARAN, A. **Finanças corporativas: teoria e prática**. Porto Alegre: Bookman, 2004.  
FINKELSTEIN, S.; HAMBRICK D.C. e CANNELLA, A. **Strategic Leadership: Theory and Research on Executives, Top Management Teams, and Boards**, Oxford University Press, 2009.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 2008.

GUPTA, P. Institutionalizing Innovation for Growth and Profitability. **The Journal of Private Equity**, New York, v. 9, n. 2, p. 57-62, Spring 2006

HAMBRICK, D. C.; BLACK, S.e FREDRICKSON, J. W. Executive Leadership of the High Technology Firm: What is Special About it.**Advances in global high-technology management**. Vol. 2, pp. 3-18, 1992.

HANSEN, M.H, PERRY, L.T, REESE C.S. 2004. A Bayesian operationalization of the resource-based view. **Strategic Management Journal**, 25(13): 1279–1295, 2004.

HELFAT, C.E; FINKELSTEIN S; MITCHELL W; PETERAF M.A; SINGH, H; TEECE, D.J; WINTER, S.G. **Dynamic Capabilities: Understanding Strategic Change in Organizations**. Blackwell: Oxford, UK, 2007.

JAW, B.S.; WANG, C.Y; CHEN, Y.H. Knowledge Flows and Performance of Multinational Subsidiaries: the Perspective of Human Capital. **The International Journal of Human Resource Management**, London, v. 17, n. 2, p. 225-244, feb. 2006.

KOR, Y.Y; LEBLEBICI, H. 2005. How do interdependencies among human-capital deployment, development, and diversification strategies affect firms' financial performance? **Strategic Management Journal**, 26(10): 967–985,2005.

\_\_\_\_\_, Y, Y.; MESKO, A. Dynamic managerial capabilities: Configuration and orchestration of top executives' capabilities and the firm's dominant logic. **Strategic Management Journal**, v. 34, n. 2, p. 233-244, 2013.

LIMA, M. C. **Monografia: a engenharia da produção acadêmica**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

MAYO, A. **O valor humano da empresa – valorização das pessoas como ativos**. São Paulo: Prentice Hall, 2003.

MOLITERNO, T.P; WIERSEMA, M.F. 2007. Firm performance, rent appropriation, and the strategic resource divestment capability. **Strategic Management Journal** 28(11): 1065–1087.

MORELLI, M., e LECCI, F. Management Control Systems (MCS) Change and the Impact of Top Management Characteristics: The Case of Healthcare Organisations. **Journal of Management Control**. Vol. 24, pp. 267–298, 2014

OLAVERRI-GARCÍA, C.; ARRIBAS-HUERTA, E.; KINTANA-LAZARRA, M. Human and Organizational Capital: typologies among Spanish firms. **The International Journal of Human Resource Management**, London,v. 17, n. 2, p. 316-330, 2006.

OLIVEIRA, F. E. M. **SPSS básico para análise de dados**. Rio de Janeiro: Editora Ciência Moderna Ltda. 2007

PIRES, V. **Economia da educação: para além do capital humano**. São Paulo, Cortez, 2005.

PRAHALAD CK, BETTIS RA. The dominant logic: a new linkage between diversity and performance. **Strategic Management Journal** ,7(6): 485–501, 1986.

\_\_\_\_\_, C.K.; HAMEL, G. The core competence of the corporation. **Harvard Business Review**, v. 90, n. 3, p.79-91, 1990.

RAY G, BARNEY JB, MUHANNa WA. Capabilities, business processes, and competitive advantage: choosing the dependent variable in empirical tests of the resource-based view. **Strategic Management Journal**, 25(1): 23–37, 2004.

ROBINSON, Maureen K. **Development: the nonprofit board**. Washington, D. C.: NCNB, 1997.

ROSENBLOOM, R.S. Leadership, capabilities, and technological change: the transformation of NCR in the electronic era. **Strategic Management Journal**, October–November Special Issue 21: 1083–1104, 2000.

SCHMIDT, P; SANTOS, J.L. **Avaliação de ativos intangíveis**. São Paulo: Atlas, 2002.

SIRMON, D.G, HITT, M.A, IRELAND, R.D. Managing firm resources in dynamic environments to create value: looking inside the black box. **Academy of Management Review** 32(1): 273–292, 2007.

STRAIOTO, D.M.G.T. A contabilidade e os ativos que agregam vantagens superiores e sustentáveis de competitividade – capital intelectual. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n.124, p.33-41, 2000.

STEWART, T. **Capital intelectual: a nova vantagem competitiva das empresas**. Rio de Janeiro: Campus, 1998.

SVEIVY, K.E. A nova riqueza das organizações. Tradução: L.E.T.Frazão Filho. Rio de Janeiro: Campus,1998. Original inglês.

TEECE, D. J.; PISANO, G.; SHUEN, A. Dynamic capabilities and strategic management. **Strategic Management Journal**, Chichester, v.18, n.7, p.509-533, 1997