

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO PARANÁ
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO
MESTRADO EM ADMINISTRAÇÃO
ESCOLA DE NEGÓCIOS**

ANDREA BARBOSA DELFINI PAULO

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE GRUPOS ESTRATÉGICOS E DESEMPENHO
FINANCEIRO NA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO CIVIL NO BRASIL**

CURITIBA

2012

ANDREA BARBOSA DELFINI PAULO

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE GRUPOS ESTRATÉGICOS E DESEMPENHO
FINANCEIRO NA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO CIVIL NO BRASIL**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração. Área de concentração: Administração Estratégica, da Escola de Negócios, da Pontifícia Universidade Católica do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva

Coorientor: Prof. Dr. Lauro Brito de Almeida.

CURITIBA

2012

Dados da Catalogação na Publicação
Pontifícia Universidade Católica do Paraná
Sistema Integrado de Bibliotecas – SIBI/PUCPR
Biblioteca Central

P331a 2012	Paulo, Andrea Barbosa Delfini Análise da relação entre grupos estratégicos e desempenho financeiro na indústria da construção civil no Brasil / Andrea Barbosa Delfini Paulo ; orientador, Wesley Vieira da Silva ; co-orientador, Lauro Brito de Almeida. – 2012. 81 f. : il. ; 30 cm Dissertação (mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Paraná, Curitiba, 2012 Bibliografia: f. 75-81 1. Administração. 2. Construção civil - Brasil. 3. Finanças. I. Silva, Wesley Vieira da. II. Almeida, Lauro Brito de. III. Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Programa de Pós-Graduação em Administração. IV. Título. CDD 20. ed. – 658
---------------	---

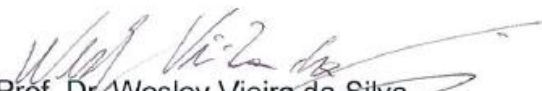
TERMO DE APROVAÇÃO

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE GRUPOS ESTRATÉGICOS E DESEMPENHO FINANCEIRO NA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO CIVIL NO BRASIL

Por

ANDREA BARBOSA DELFINI PAULO

Dissertação aprovada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre no Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em Administração Estratégica, da Escola de Negócios da Pontifícia Universidade Católica do Paraná.

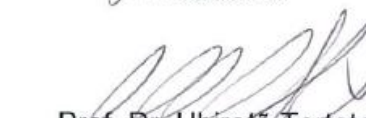


Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva

Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração



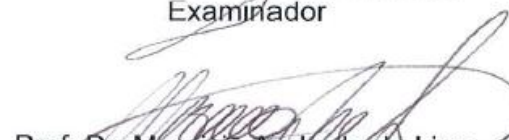
Prof. Dr. Wesley Vieira da Silva
Presidente



Prof. Dr. Ubiratã Tortato
Examinador



Prof. Dr. Lauro Brito de Almeida
Examinador



Prof. Dr. Maurício Andrade de Lima
Examinador

DEDICATÓRIA

*A minha família,
pelo amor, incentivos e apoio em todos os momentos.*

*À Josselei
meu pai, maior incentivador e por fazer-me ver o caminho.*

AGRADECIMENTOS

Agradeço a todos que auxiliaram para a realização deste estudo,

A minha família que sempre me apoiou,

Aos meus pais pelo carinho,

Aos amigos, em especial à Maria de Lourdes Domingues e Viviane Silva,

Aos colegas de turma,

À todos os professores do Mestrado

Ao Professor Dr. Wesley Vieira da Silva, a honra de tê-lo como orientador nesta dissertação, pelos ensinamentos, confiança e incentivos.

Ao Professor Dr. Lauro Brito de Almeida, como co-orientador nesta dissertação, as fecundas observações, a confiança e a atenciosa colaboração.

Às secretárias do Mestrado Denise Rempel e Priscilla Bueno.

*“Nossas dúvidas são traidoras e nos fazem perder o que,
com frequência, poderíamos ganhar, por simples medo de arriscar”.*

William Shakespeare

RESUMO

A história da construção civil no Brasil passou por períodos de altas e baixas até o ano de 2003, hoje é o ator principal na economia do país contribuindo através da cadeia produtiva com 8,3% na formação do PIB total nacional. Esta pesquisa teve como objetivo avaliar se existe relação entre grupos estratégicos das empresas de construção civil brasileira e o desempenho financeiro na indústria. Com o propósito de analisar a relação entre grupos estratégicos e o desempenho financeiro utilizou-se a definição de Porter (1986), de que “os grupos estratégicos são empresas em uma indústria que estão seguindo uma estratégia idêntica ou semelhante ao longo das dimensões estratégicas”. Também foram utilizadas as variáveis tamanho, retorno sobre ativo e nível de endividamento para explicar o comportamento dos grupos estratégicos. Os dados foram coletados na base de dados *Econômica Software para Investimentos S.A.*, no total de 62 empresas, entretanto apenas 26 empresas fizeram parte da amostragem. Utilizou-se a técnica de painel de dados para tratamentos dos mesmos, os métodos hipotético-dedutivo, estatístico e pesquisa explicativa. A hipótese nula analisada não foi corroborada, pois há diferenças estatisticamente significativas.

Palavras-chave: Grupos estratégicos. Desempenho financeiro. Indústria de construção civil no Brasil.

ABSTRACT

The history of civil construction in Brazil experienced periods of highs and lows until the year 2003, and today is the main actor in the country's economy by contributing through the production chain with 8.3 % of the total national growth. This study aimed to evaluate whether a relationship exists between strategic groups of Brazilian construction companies and financial performance in the industry. In order to analyze the relationship between financial performance and strategic groups used by Porter's definition (1986), that "the strategic groups in an industry are companies that are following a strategy similar or identical along the strategic dimensions." Also used were the variables size, return on assets and debt levels to explain the behavior of strategic groups. The data were collected in the database Economática Software for Investments SA, a total of 62 companies, however, only 26 companies were part of the sample. We used the technique of panel data for the same treatments, the hypothetical-deductive methods, statistical and explanatory research. The null hypothesis examined were not supported, because there are no statistically significant differences

Keywords: Strategic groups. Financial performance. Civil construction industry in Brazil

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Estrutura dos capítulos da dissertação	18
Figura 2 - As cinco forças competitivas que determinam a rentabilidade da indústria	23
Figura 3 - Relacionamento entre ambiente competitivo, estratégia e desempenho ..	31
Figura 4 - Segmentação construção civil	47
Figura 5 - Crescimento do produto interno bruto brasileiro e do valor adicionado bruto da construção civil em (%) no período de 2006 e 2010	48
Figura 6 - <i>Box & Whisker</i> para as Variáveis no ano de 2006	51
Figura 7 - <i>Box & Whisker</i> para as variáveis no ano de 2007.....	52
Figura 8 - <i>Box & Whisker</i> para as Variáveis no Ano de 2008.....	53
Figura 9 - <i>Box & Whisker</i> para as variáveis no ano de 2009.....	54
Figura 10 - Comportamento médio das variáveis analisadas.....	56
Figura 11 - Estatística de Kruskal-Wallis (KW) para os grupos avaliados.....	59

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Variáveis e níveis de desempenho.....	35
Quadro 2 - Constituição dos grupos estratégicos.....	38
Quadro 3 - Resumo metodológico da pesquisa	43
Quadro 4 - Taxa de crescimento trimestral da indústria da construção civil	49
Quadro 5 - Crédito imobiliário como percentual do produto interno bruto	49

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatísticas descritivas das variáveis analisadas	55
Tabela 2 - Teste de Normalidade das Variáveis Analisadas	58
Tabela 3 - Estimativa do modelo 1 de regressão em painel.....	61
Tabela 4 - Estimativa do modelo 2 de regressão em painel.....	65

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA	13
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA	14
1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA	16
1.3.1 Objetivo geral	16
1.3.2 Objetivos específicos	16
1.4 JUSTIFICATIVAS TEÓRICAS E PRÁTICAS	17
1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	17
1.6 ESTRUTURA DOS CAPÍTULOS DA DISSERTAÇÃO	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO-EMPIRICO	21
2.1 ESTRATÉGIA	21
2.2 ESTRATÉGIAS COMPETITIVAS GENÉRICAS	22
2.2.1 Estratégias Competitivas	22
2.2.2 Estratégias Competitivas Segundo o Modelo de Porter	23
2.4 GRUPOS ESTRATÉGICOS	28
2.4.1 Conceito de grupo estratégico	28
2.4.2 Grupos estratégicos e o modelo de estratégia competitiva de Porter	31
2.4.3 Identificação de grupos estratégicos	33
2.5 MÉTRICAS DE DESEMPENHO FINANCEIRO	33
3 METODOLOGIA DA PESQUISA	37
3.1 ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA	37
3.2. COLETA DOS DADOS	37
3.3 DEFINIÇÃO CONSTITUTIVA E OPERACIONAL DAS VARIÁVEIS	39
3.4 HIPÓTESES DA PESQUISA	40
3.5 TRATAMENTO DOS DADOS COLETADOS	41
3.5.1 Análise de dados em painel	41
3.6 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA	42
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	45
4.1 PANORAMA DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL BRASILEIRA	45
4.2 ANÁLISE EXPLORATÓRIA DOS DADOS	50
4.3 ANÁLISE DA NORMALIDADE DAS VARIÁVEIS AVALIADAS	57
4.4 ANÁLISE DE VARIÂNCIA NÃO-PARAMÉTRICA DOS GRUPOS FORMULADOS	

.....	58
4.5 ESTIMATIVAS DO PAINEL DE DADOS	60
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	68
REFERÊNCIAS	70

1 INTRODUÇÃO

Na visão de Silva e Menezes (2001), toda pesquisa científica necessita estar embasada em planejamento sólido, conhecimento teórico relevante sobre o tema estudado, com bom cronograma de atividades e objetivos claros.

A primeira parte deste trabalho dissertativo apresenta contextualização do tema a ser desenvolvido, posteriormente tem-se o problema de pesquisa, logo em seguida o objetivo geral e os objetivos específicos atrelados ao tema, as justificativas teóricas e empíricas e a estrutura do trabalho.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO TEMA

As organizações, de um modo geral, são formadas por um conjunto de atividades que demandam junto ao meio ambiente os recursos necessários para a sua consecução. Os portes dessas organizações são variados, bem como os segmentos e *locus* geográfico onde atuam. É parte do processo de gestão dessas organizações, em especial aquelas com fins lucrativos, tomarem decisões de maneira formalizada. As decisões tomadas pelos gestores, de um lado são relativas ao posicionamento estratégico e na formulação de estratégias que nortearão seus negócios; e por outro, sobre os aspectos operacionais, próprio do dia-a-dia de qualquer organização.

A continuidade das organizações, em um ambiente competitivo, requer que as decisões, sejam estratégicas e operacionais, na sua formulação considerem aspectos do ambiente externo e interno. A literatura, de um modo geral, expõe vários entendimentos - e por vezes conflitantes - sobre os conceitos de estratégia, a sua formulação e implementação. As diferentes visões decorrem das variadas abordagens defendidas pelas escolas a respeito de estratégia. Para Barney (1991) conseguir uma vantagem competitiva sustentável, as organizações devem agregar recursos de difícil imitabilidade possibilitando o desenvolvimento de serviços e produtos diferenciados.

Geralmente, as empresas são classificadas para fins de estudos - acadêmicos ou não - de acordo com determinados critérios, em grupos. Estes grupos, dentro de uma mesma indústria, abrigam empresas que atuam ofertando produtos em um mesmo segmento de mercado e orientadas por estratégias

similares. Um dos critérios para que as empresas de uma dada indústria pertençam a um mesmo grupo é, em função de uma ou mais variável, terem similaridades.

Por exemplo, a indústria da hospitalidade é formada pelas empresas de hotelaria, restaurantes e aviação, entre outros. No entanto, mesmo fazendo parte de uma indústria específica, são de portes diferentes, ofertam produtos diferentes, atuam em nichos específicos, o que possibilita agrupá-las de acordo com determinado critério. A indústria da construção civil é segmentada, indo desde construção civil de obras de infraestrutura até residencial.

As pesquisas sobre grupo estratégico emergiram com a finalidade de estudar o comportamento de firmas no ambiente competitivo da indústria. Para Barney (1991) e Athanassopoulos (1995) grupos estratégicos são definidos como um conjunto de empresas que possuem características estratégicas similares quanto aos seus ativos, estrutura, desempenho - financeiro e não-financeiro, grau de diferenciação de produto e posicionamento no mercado.

Nesse contexto, a ocorrência de retorno financeiro heterogêneo dentro da indústria é passível de ser investigado tanto em relação às diferenças existentes entre as firmas, como também entre os grupos estratégicos de uma indústria específica.

1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

As empresas, em função de suas escolhas estratégicas, acabam formando grupos estratégicos. A definição de grupos estratégicos não tem sido pacífica, existindo autores que discutem a forma como são classificadas e mesmo se existem (BARNEY; HOSKISSON, 1990). Para orientar este estudo, optou-se pela definição de Porter (1986, p. 135):

Um grupo estratégico são empresas em uma indústria que estão seguindo uma estratégia idêntica ou semelhante ao longo das dimensões estratégicas. Uma indústria poderia ter apenas um grupo estratégico se todas as empresas seguissem essencialmente a mesma estratégia. No outro extremo, cada empresa poderia constituir um grupo estratégico diferente. Em geral, contudo, existe um pequeno número de grupos estratégicos que responde pelas diferenças estratégicas essenciais entre as empresas na indústria.

Há várias pesquisas nessa área, cujos achados evidenciam retornos

financeiros heterogêneos decorrentes de diversos fatores internos e externos às empresas. Entre esses estudos, vale destacar aqueles fundamentados na Visão Baseada em Recursos (BARNEY, 1991; 2001; RUMELT, 1991; PETERAF, 1993), a Escola Austríaca de Estratégia (JACOBSON, 1992; KIRZNER, 1997) e a Organização Industrial (PORTER, 1980; 1981; 1986; SCHMALENSEE, 1985; MCGHAHAN; PORTER, 1997; MCGHAHAN, 1999).

A palavra de ordem - em prática há algum tempo - nas empresas nacionais, estrangeiras, multinacionais ou não, é não somente serem competitivas, mas, principalmente manterem-se. Para tanto, em função das várias escolas de estratégias, diversas abordagens e técnicas são disponibilizadas e postas em prática pelas empresas.

Ainda que em muitas empresas não seja explicitamente declarado (nem assumido), o propósito maior é criar valor para o acionista, seja pela valorização das ações, como por prover um fluxo regular de distribuição de dividendos. A criação de valor para o acionista pela valorização das ações, em parte, está ancorado em estratégias de sucesso, prontamente comunicadas e aceitas no mercado e eficazmente implementadas.

Por outro lado, a manutenção de um fluxo regular de distribuição de dividendos ao longo do tempo decorre de - no curto e médio prazo - que as estratégias pensadas e implementadas sejam materializadas, principalmente em lucro passível de distribuição e consistente fluxo de caixa das operações.

Portanto, é importante investigar o desempenho financeiro - tomando como *proxy* a taxa de retorno sobre patrimônio líquido e/ou ativos e outros indicadores econômicos financeiros - e sua relação com as estratégias adotadas. Nesse contexto, dada a importância do desempenho financeiro - em última instância uma medida do sucesso de estratégias implementadas.

O problema de pesquisa costuma ser apresentado geralmente na forma de uma proposição interrogativa e deve expressar a dúvida que o pesquisador procura esclarecer sobre o tema delimitado. Nesse contexto, formulou-se o seguinte questão de pesquisa:

Qual a relação existente entre grupos estratégicos e desempenho financeiro na indústria da construção civil no Brasil?

Notadamente que a resposta ao questionamento descrito anteriormente, leva a testagem de hipóteses por meio da técnica de análise de variância, visando averiguar se a pergunta anterior será efetivamente respondida.

1.3 OBJETIVOS DA PESQUISA

Os objetivos desta pesquisa visam direcionar o trabalho ao seu resultado, isto é, define claramente o alvo ou situação a ser atingida, estes podem ser divididos entre Geral e Específicos os quais podem ser resumidos tal como se encontram especificados na seção subsequente:

1.3.1 Objetivo geral

Avaliar se existe relação entre grupos estratégicos das empresas de construção civil brasileira e o desempenho financeiro na indústria.

1.3.2 Objetivos específicos

Visando atingir ao objetivo geral, estabeleceram-se os seguintes objetivos específicos:

- a) realizar uma análise exploratória dos dados coletados para a indústria da construção civil no Brasil;
- b) elaborar um panorama conjuntural da indústria da construção civil no Brasil;
- c) caracterizar e identificar os grupos estratégicos na indústria da construção civil no Brasil;
- d) verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos estratégicos das empresas de construção civil brasileiras.

A seguir são apresentadas as justificativas, teórica e prática demonstrando os argumentos que enfatizem a importância científica, social e econômica da pesquisa, considerando notadamente o impacto previsto na resolução do problema de pesquisa.

1.4 JUSTIFICATIVAS TEÓRICAS E PRÁTICAS

A indústria da construção é uma atividade com reflexos em muitas outras, sendo por vezes objeto de políticas governamentais específicas. Ainda é uma das maiores empregadoras, apesar de todo o avanço tecnológico que tende a reduzir a mão-de-obra utilizada.

A importância em se estudar tal indústria pode ser justificada em função do papel de destaque ganho nos últimos tempos, que não foi oriundo do acaso, mas, em razão de fatores como o crescimento da oferta de crédito imobiliário, o aumento do nível de empregos formais, crescimento da renda *per capita* do brasileiro e da estabilidade econômica verificada no país.

Estudar no Brasil a indústria da construção civil, em especial, quanto aos grupos estratégicos e desempenho econômico e financeiro, permitirá conhecer melhor as empresas, em especial como se agrupam em torno de suas estratégias.

No campo acadêmico, entender como oportuna é esta investigação, por explorar o conceito de grupos estratégicos em um segmento específico e, por vezes singular, possuidor de determinadas particularidades, além de seu grande impacto econômico e social.

Para os gestores das empresas, de uma maneira geral, os achados devem contribuir para uma maior compreensão do posicionamento estratégico e desempenho, por segmentos de atuação e grupos estratégicos.

1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Os fatores delimitativos num trabalho de natureza científica são de grande importância para que o pesquisador possa saber os limites impostos pela sua pesquisa, de tal forma que ele não venha extrapolar as conclusões erradas, indo além daquilo que fora definido previamente.

Neste caso, a delimitação da pesquisa visa identificar possíveis pontos fracos que não devem ser ignorados e que são aceitáveis já que são passíveis de futuras resoluções. A presente pesquisa apresenta os seguintes limites a serem respeitados:

1. *quanto à amostra coletada*: Tomou-se como suposição o fato de que

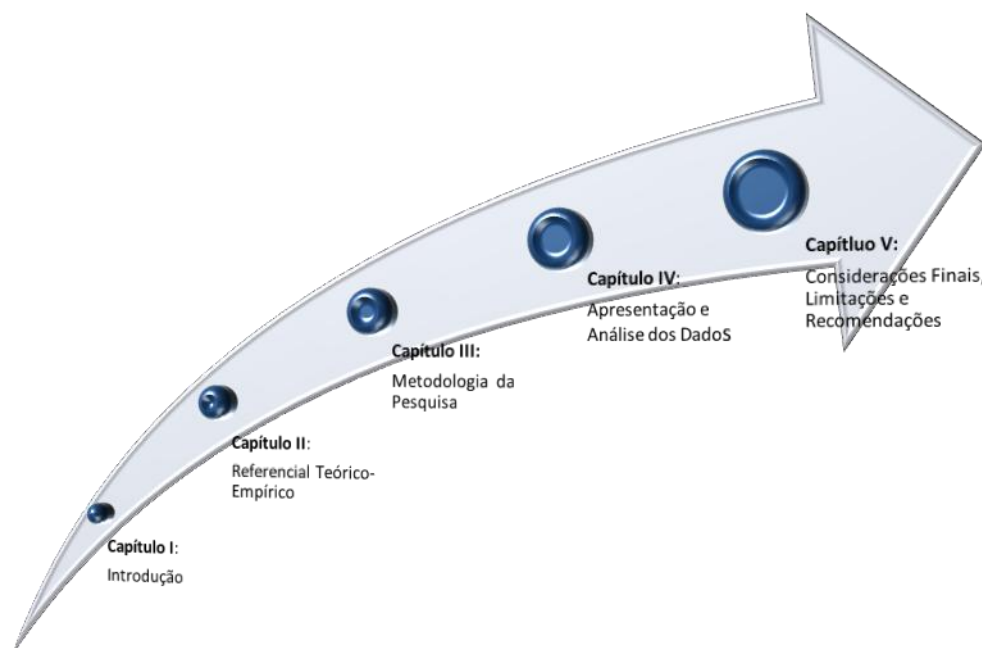
comportamentos das organizações pesquisadas não se alteram ao longo do tempo; logo, os resultados poderão ser diferentes caso sejam considerados outra base de dados ou outro período de análise além daquele compreendido entre os anos de 2006 e 2009. Considerou-se ainda que os dados coletados para a análise impossibilitou que fossem realizadas análises mais recentes sobre o fenômeno estudado;

2. *quanto às variáveis utilizadas*: Considerou-se que as variáveis selecionadas na análise dos dados tais como faturamento (tamanho), retorno sobre o ativo e nível de endividamento são aquelas que conseguem explicar de forma adequada o comportamento dos grupos estratégicos.

1.6 ESTRUTURA DOS CAPÍTULOS DA DISSERTAÇÃO

Este trabalho dissertativo está estruturado em cinco capítulos que podem ser brevemente sumarizados tal como pode ser visto na Figura 1:

Figura 1 - Estrutura dos capítulos da dissertação



Fonte: a autora, 2011.

A pesquisa encontra-se formatada com base no detalhamento descrito de forma pormenorizada da seguinte forma:

Capítulo I: Refere-se ao capítulo introdutório e pode ser resumida da seguinte forma: inicialmente tem-se a contextualização do tema, em seguida tem-se o problema de pesquisa, posteriormente têm-se os objetivos geral e os específicos e em seguida tem-se as justificativas teórica e prática bem como a delimitação do tema;

Capítulo II: Destina-se à fundamentação teórico-empírica do trabalho, com o propósito de apresentar em seis seções detalhadas a seguir: a primeira trata dos conceitos de estratégia; a segunda refere-se aos conceitos de estratégias competitivas genéricas pautando-se no modelo porteriano; a terceira seção refere-se a teoria da visão baseada em recursos; a quarta seção tem-se as definições de grupos estratégicos com base no modelo de estratégia competitiva de Porter; a quinta seção tem-se um detalhamento das definições de desempenho financeiro e a sexta seção refere-se a indústria de construção civil no Brasil.

Capítulo III: Corresponde à apresentação da metodologia a ser empregada na pesquisa, este capítulo está dividido em cinco seções: a primeira trata da caracterização da pesquisa, a segunda, é destinada a descrição da coleta dos dados, a terceira, diz respeito a definição das variáveis a serem estudadas; a quarta diz respeito a hipóteses de pesquisa e a quinta diz respeito ao tratamento estatístico dos dados coletados.

Capítulo IV: refere-se a apresentação e análise dos dados coletados referentes as empresas da indústria de construção civil no Brasil. A primeira seção traz um panorama da indústria de construção civil brasileira; a segunda refere-se a uma análise exploratória dos dados coletados; a terceira seção trata da análise da hipóteses de pesquisa, valendo-se do teste de análise de variância; a quarta seção avalia se existe relacionamento entre os grupos estratégicos formulados e as variáveis explanatórias e a quinta traz um breve sumário do capítulo.

Capítulo V: Contempla as considerações finais do trabalho, as limitações da

pesquisa e as sugestões de trabalhos que podem ser realizados no futuro.

2 REFERENCIAL TEÓRICO-EMPIRICO

Neste capítulo, aborda-se a revisão teórica da literatura envolvendo estratégia buscando permear os principais tópicos que dão embasamento aquilo que será avaliado a *posteriori* no quarto capítulo desta pesquisa referente a apresentação e análise dos dados. Logo, a fundamentação teórica atribui credibilidade ao trabalho, faz referência às pesquisas e aos conhecimentos já construídos e publicados, situando a evolução do assunto, além de dar sustentação ao tema que está sendo pesquisado.

2.1 ESTRATÉGIA

Mintzberg e Quinn (2001, p. 57, grifo do autor), discorrendo sobre a formulação e implementação de estratégia destacam que “A maior parte do que foi publicado neste campo trata de como a estratégia deve ser desenvolvida ou conscientemente *formulada*”. Os autores argumentam que enquanto prescrição há uma boa dose de consenso, mas, entendem que está em curso um processo de erosão. Também, na visão dos autores, talvez fosse mais apropriado concluir que tem havido duas ondas, a primeira na década de 60 e a segunda por volta de 1980.

Para Andrews (2001, p. 58), associado à primeira onda, estratégia empresarial:

[...] é o padrão de decisões em uma empresa que determina e revela seus objetivos, propósitos ou metas, produz as principais políticas e planos para a obtenção dessas metas e define a escala de negócios em que a empresa deve se envolver, o tipo de organização humana que pretende ser e a natureza da contribuição econômica e não-econômica que pretende proporcionar aos acionistas, funcionários e comunidades.

Incluído na primeira onda e firmando posição sobre o tema, para Ansoff (1965) estratégia é “[...] um conjunto de regras e tomada de decisão em condições de desconhecimento parcial. As decisões estratégicas dizem respeito à relação entre a empresa e o seu ecossistema”. Fica evidente que o autor vincula fortemente estratégia ao processo de decisão. No entanto, as maneiras de pensar estratégia evoluem e em 1980, surge uma nova maneira abordá-la.

Porter, no desenvolvimento de seus estudos, toma como base a Organização

Industrial e em especial o paradigma “estrutura-conduta-desempenho”, defendendo que a estrutura setorial estabelece a competição dentro do setor. Seguindo essa linha, Porter (1982) define que “[...] estratégia é criar uma posição exclusiva e valiosa e envolve diferentes conjuntos de atividades”.

Outros autores expressam entendimentos diferentes, decorrentes de suas visões como entendem o tema. Para Mintzberg (1996) estratégia é um “[...] padrão ou plano que integra as organizações quanto aos seus principais objetivos, política e sequência de ações”. Optando por uma visão de processo, para Montgomery e Porter (1998) estratégia é quando há uma procura deliberada de um plano de ação que produz e ajusta a vantagem competitiva da organização.

Apesar da variedade das definições de estratégias, expressas de diferentes maneiras, todas de alguma forma a definem como o relacionamento que a empresa possui com o ambiente interno e externo. Desse entendimento do relacionamento interno e externo, há a preocupação, principalmente como esses fatores podem influenciar na formulação da estratégia a ser adotada, por sua vez, orientadora da direção que a organização irá seguir.

2.2 ESTRATÉGIAS COMPETITIVAS GENÉRICAS

2.2.1 Estratégias Competitivas

A estratégia competitiva não possui uma definição exata. A teoria de concorrência visa que a competitividade pode ser considerada como a uma capacidade sustentável de sobrevivência, ou seja, ser capaz de crescer em novos mercados ou mercados concorrentes. O termo sustentável nessa definição diz respeito à posição no mercado, onde essa posição deve trazer lucros não negativos. Sendo assim, pode-se dizer que o termo competitividade é uma medida de desempenho de firmas individuais. Esse desempenho está sujeito a relações sistêmicas, ou seja, de se ter o conhecimento do todo.

Porter (1990) considera como elementos-chave das vantagens competitivas, a presença de fornecedores e distribuidores internacionalmente competitivos, tornando claro que as relações verticais de dependência são implícitas ao desempenho positivo das firmas.

Para Farina (1999) o conceito de competitividade tem resultado direto na

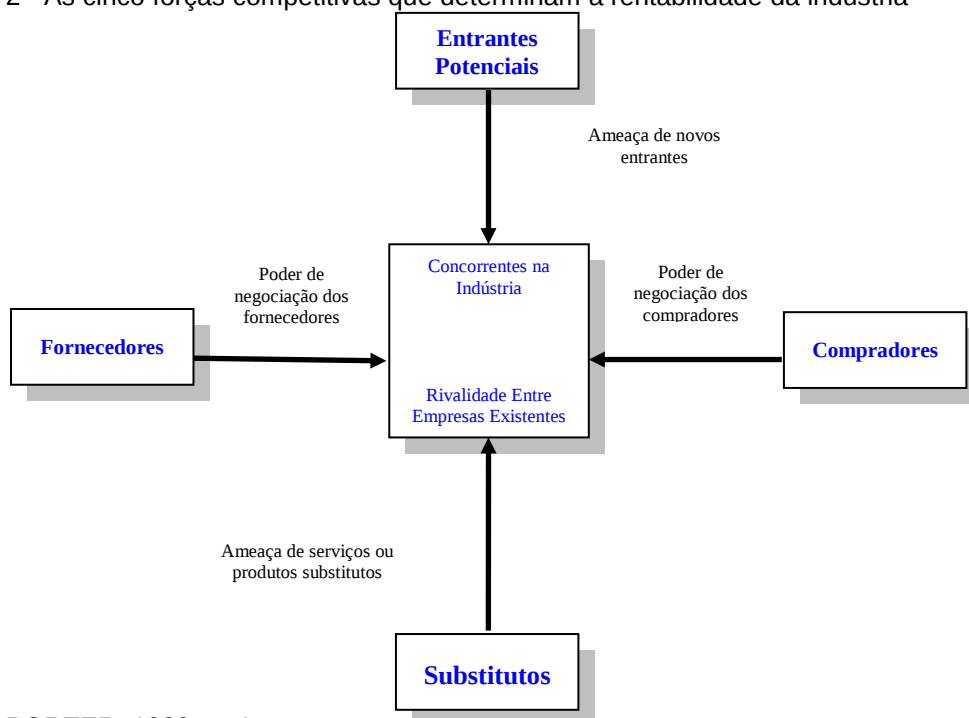
escolha dos indicadores de desempenho. Como indicadores de desempenho, para a autora, deve-se considerar a participação no mercado. Custo e a produtividade são indicadores de eficiência que fazem parte da competitividade. Por outro lado, a inovação em produtos e processos é necessário para servir de maneira adequada as exigências dos consumidores, e são indicadores ligados diretamente a participação do mercado.

As estratégias utilizadas com base na competitividade são definidas por um conjunto de recursos humanos, produção e inovação que são exigidos pela concorrência no mercado ao qual fazer parte. Ou seja, o uso de uma determinada estratégia para ser competitivo depende de como a organização deseja modificar ou adaptar seu ambiente interno para alcançar seus objetivos estratégicos. Sendo assim, as estratégias dependem do ambiente competitivo que são definidos pelos recursos internos das firmas e pela concorrência (FARINA, 1999).

2.2.2 Estratégias Competitivas Segundo o Modelo de Porter

Para Porter (1986) a estratégia competitiva deve estar interligada com a empresa e seu ambiente, sendo a indústria ou indústrias o principal foco pela qual essa empresa compete, conforme evidencia a Figura 1.

Figura 2 - As cinco forças competitivas que determinam a rentabilidade da indústria



Fonte: PORTER, 1989, p. 4.

Na Figura 2, o autor introduz um modelo que demonstra a estratégia da empresa, sua lucratividade e a competição dentro da indústria, fazendo uso das cinco forças competitivas que são: ameaças de novos entrantes; poder de negociação dos fornecedores; poder de negociação dos compradores; ameaça de serviços ou produtos substitutos e rivalidade entre empresas existentes.

Essas forças competitivas quando juntas estabelecem a rentabilidade e a concorrência na indústria. A empresa dentro de uma indústria tem como estratégia competitiva deparar-se numa determinada posição onde possa preservar-se dessas forças competitivas ou usá-las em seu benefício. Sendo assim, é necessário o entendimento do conceito dessas forças.

Ameaças de novos entrantes: são novas empresas que ingressam na indústria e, por consequência, trazem novos recursos e capacidades tendo como objetivo ter uma fatia do mercado. Essas ameaças vão depender das barreiras que existem no mercado; se a barreira for alta, esse entrante encontrará concorrentes na defensiva e a ameaça será mínima;

Poder de negociação dos fornecedores: refere-se quando um grupo de fornecedores tem poder na indústria, o produto oferecido é de suma importância para o negócio e os produtos são diferenciados, a indústria não é um cliente de grande importância;

Poder de negociação de compradores: os compradores forçam menores preços e qualidade. Os compradores são poderosos nas seguintes situações: os produtos adquiridos são padronizados, possui uma fração significativa de seus custos e que é adquirido na indústria não interfere na qualidade dos produtos e serviços do comprador, o comprador possui informações sobre o mercado e a transação;

Ameaças de serviços ou produtos substitutos: produtos substitutos são aqueles que possuem a mesma função da indústria, ou seja, quanto maior a alternativa de preço/desempenho maior será a pressão sobre os lucros;

Rivalidade entre empresas existentes: diz respeito a competição de uma

posição entre as empresas que já estão inseridas num mesmo mercado. Essas empresas usam como tática a inserção de novos produtos e serviços, concorrência de preços e publicidade. A análise da rivalidade entre as empresas pode ser mensurada por fatores como os custos de armazenamento, barreiras de saídas elevadas, um lento crescimento da indústria e concorrentes divergentes.

Para Porter (1986), feita a análise e determinada quais são as forças que exercem influencia na concorrência, pode ser efetuado um plano de ação ofensivo ou defensivo na estratégia competitiva que incluem a antecipação de mudanças, o posicionamento da empresa de maneira que suas capacidades possam defender-se das forças competitivas e a influencia do equilíbrio das forças. Portanto, o modelo das cinco forças competitivas define o nível de competição dentro da indústria e sua possível margem de lucro.

De acordo com a visão de Porter, o principal objetivo de uma estratégia é dotar a empresa de uma posição favorável numa indústria, de tal forma que ela possa se defender da melhor maneira possível dos seus concorrentes.

O autor supracitado define estratégia como o meio empregado ou o caminho determinado pela empresa para atingir o seu objetivo: ser competitiva e destacar-se frente aos seus concorrentes e consumidores.

Para se definir uma estratégia, é necessário que ela esteja em sintonia com os produtos, mercados, clientes e dentro do contexto dos negócios da empresa. Da interação entre esses elementos, surgem possibilidades para que a empresa seja competitiva, concentrando esforços para a adoção de estratégias que reduzam os custos de produção, diferenciem os produtos e possibilitem segmentar o mercado.

Os métodos utilizados para superar os concorrentes ao enfrentar forças competitivas numa indústria podem ser descritos como:

- 1) liderança de custos: leva-se em conta a obtenção de custos mais baixos que a concorrência, utilizando a eficiência como fator fundamental;
- 2) diferenciação: leva-se em consideração a obtenção de produtos de valor superior ao da concorrência, porque diferentes, e utiliza qualidade, inovação e intimidade com os clientes, ou uma combinação deles, como fatores fundamentais;

- 3) foco: leva-se em conta a seleção de um segmento limitado de clientes, que se consegue servir melhor que a concorrência, em diferenciação ou eficiência. É uma estratégia típica de pequenas empresas.

Notadamente que deverão ser explicitadas quais as estratégias de negócio dominantes em que os investimentos deverão integrar, os seus fundamentos, e a sua evolução ao longo do tempo.

Assim, a falta de uma visão clara da estratégia pode conduzir à perda de vantagens competitivas fundamentais. Por exemplo, se os clientes-alvo optam por moda e estilo, a estratégia dominante consistirá numa diferenciação por esses fatores, e o design, desenvolvimento, flexibilidade e velocidade serão essenciais. Adicionalmente, se a opção for por os preços baixos, isso implicará em liderança de custos, e a estratégia será bem distinta da mencionada anteriormente.

2.3 A VISÃO BASEADA EM RECURSOS

A Visão Baseada em Recursos (VBR) foi desenvolvida a partir de estudos de Penrose (1959) e Schumpeter (1934). Para os autores, o administrador procura o melhor uso de seus recursos internos para promover o crescimento da organização.

As organizações podem agregar valor aos seus clientes convertendo seus recursos, utilizando elementos como baixo custo e aprimoramento de seus serviços. A Visão Baseada em Recursos avalia como esses recursos organizacionais são aplicados e combinados para determinar uma vantagem sustentável (CERTO; HODGE, 2007).

A vantagem competitiva, para Porter (1980), só seria possível se a organização implantasse estratégias que a conduzissem a vantagem competitiva, neste caso, só é possível caso a organização venha implantar estratégias, levando-se conta o desempenho das organizações pela sua estrutura e a competição do setor.

Todavia, esse conceito não explica como algumas organizações possuem um melhor desempenho do que outras, que estão na mesma posição de estrutura e competição do setor. Barney (1991) e Peteraf (1993) propõem que a vantagem competitiva está relacionada com os recursos que as organizações possuem. Essa visão foi denominada Visão Baseada em Recursos.

O principal foco dessa visão emergente (VBR) não é apenas de que as organizações são capazes de defender forças competitivas ou novas tecnologias, mas também por serem capazes de criar coisas melhores que seus competidores (HAYES et al., 2008).

A Visão Baseada em Recursos diferencia-se da visão tradicional por reconhecer que as organizações são capazes de preservar sua vantagem competitiva a partir de barreiras à imitação, cujos recursos são difíceis de imitar. Esses recursos podem ser escassos, imperfeitamente imitáveis e imperfeitamente móveis. Os recursos escassos abrangem as instalações de produção e mão-de-obra especializada. Os recursos imperfeitamente imitáveis são os recursos obtidos dentro da empresa, que são difíceis de serem imitados. Já os recursos móveis são os recursos difíceis de comercializar (SLACK et al., 2007).

A probabilidade do uso de recursos internos fornece elementos-chaves na formulação da estratégia para as organizações (WERNERFELT, 1984). Com isso, as estratégias adotadas exploram os recursos existentes ou a criação de novos recursos.

Para Barney (1991) os recursos são o princípio de uma vantagem competitiva, esses devendo ser imóveis, heterogêneos e de valor, para que possam tirar proveito de oportunidades e neutralizar ameaças do ambiente. Devem ser imperfeitamente imitáveis e raros. Esses recursos abrangem todas as capacidades, ativos e processos dentro da organização, desde seu conhecimento e informações que podem ajudar a compreender, planejar e implementar as estratégias de maneira eficiente e eficaz, estabelecendo valor à organização.

Amit e Schoemaker (1993) introduziram além dos recursos já citados anteriormente, a necessidade dos recursos serem de complementaridade, com um grau superior de competitividade e que possa combinar com os elementos estratégicos da organização.

As organizações podem alcançar a vantagem competitiva pelas diferenças internas, a partir de seus recursos existentes e suas características bem como tirar proveito desses recursos. A Visão Baseada em Recursos é uma maneira de a organização colocar-se em vantagem quanto ao seu posicionamento estratégico.

A vantagem competitiva refere-se à capacidade estratégica da organização em evidenciar o valor humano e reconhecer os pontos fracos e fortes de seus recursos (KRETZER; MENEZES, 2006). Assim, a vantagem competitiva está no

poder de reconhecer sobre como a organização pode fazer ou faz com seus recursos, num determinado período.

Rumelt e Teece (1987), afirmam que vantagens competitivas se tornam um processo que pode ser prolongado através de eficiência e eficácia. A eficiência surge quando a organização possui competência de utilizar os recursos para fornecer mais eficientemente. Já a eficácia surge quando a organização possui competência de utilizar os recursos para proporcionar o que os clientes querem.

Grant (1991) mostra que os retornos advindos dos recursos e das capacidades da firma são função de dois fatores chaves: a sustentabilidade da vantagem competitiva que os recursos e as capacidades conferem à firma e a habilidade que a firma possui em se apropriar dos lucros vindos de seus recursos e capacidades.

O autor supracitado ainda classifica os recursos como tangíveis, ou seja, podem ser vistos e avaliados de forma precisa a partir dos recursos humanos, financeiros e físicos e os intangíveis, como aqueles que não podem ser diretamente observados. Estes recursos representam a cultura organizacional, o conhecimento acumulado, a reputação da empresa perante seus pares, as habilidades tecnológicas ou gerenciais que não são documentadas e os relacionamentos com fornecedores, clientes e comunidade em geral.

2.4 GRUPOS ESTRATÉGICOS

Esta seção traz algumas considerações sobre a temática grupos estratégicos, que ganha cada vez mais importância em função de diversas empresas estabelecerem suas alianças estratégicas e redes de relacionamentos, nesse mundo cada vez mais globalizado de modo a complementar seus recursos escassos, face ao desempenho obtido pelas empresas pertencentes a esses grupos.

2.4.1 Conceito de grupo estratégico

O princípio da teoria dos grupos estratégicos desenvolveu-se a partir de estudos sobre o comportamento estratégico similares entre as organizações. Estudos sobre a teoria dos grupos estratégicos expandiu nas últimas décadas por meio de pesquisas em diferentes setores da indústria, como o de supermercados,

farmacêutico, tecnologia da informação entre outros.

Para Caves e Porter (1977) a existência de um grupo estratégico em uma mesma indústria, implica que as empresas devem realizar de diferentes maneiras as suas estratégias competitivas.

Seguindo essa linha, Hatten e Schedel (1976) salientaram a existência do agrupamento do comportamento dessas empresas, em vez de dividi-las em pequenos grupos de empresas. Os grupos de empresas surgem nas indústrias onde há uma similaridade entre os ativos, estrutura e desempenho, tornando assim um conjunto de comportamentos (BARNEY, 1991).

Na essência da análise de grupos estratégicos estão as barreiras à mobilidade. Para Mascarenhas e Aaker (1989), grupo estratégico pode ser um grupo de negócios em uma indústria isolada das demais pelo fator barreira à mobilidade, barreira de entrada e saída.

Na década de 80 novos estudos sobre grupos estratégicos seguiram para outras direções e estabeleceram três pontos principais:

- (i) grupos cognitivos (DESS; DAVIS, 1984; PORAC; THOMAS; BADEN-FULLER, 1994);
- (ii) barreiras à mobilidade sob a probabilidade da ROI (MASCARENHAS; AAKER, 1989);
- (iii) grupos estratégicos sob a probabilidade da gestão estratégica (AMEL; RHOADES, 1988).

As barreiras à mobilidade preservam as firmas em um determinado grupo estratégico da entrada de outras não pertencentes a indústria. Em outras palavras, são impedimentos que uma firma pertencente a um determinado grupo deve sobrepujar para entrar em outro.

No outro extremo, a inexistência de barreiras à mobilidade possibilita que as empresas com bons resultados, decorrentes das estratégias implantadas com sucesso, sejam copiadas por aquelas que buscam lucratividade igual. A existência de barreira à mobilidade é um dos principais motivos de algumas firmas serem mais lucrativas que outras (PORTER, 1986).

Uma explicação de os lucros serem diferentes entre as empresas é pelo fato de os grupos estratégicos analisarem e reagirem de maneira semelhante a fatores externos em razão de estratégias, recursos e maneiras de gestão comuns, desenvolvendo intencionalmente barreiras à mobilidade (PETERAF; SHANLEY, 1997).

Grupos estratégicos podem ser conceituados como um conjunto de empresas que exercem estratégias similares e características simétricas como grau de diferenciação de produto, posicionamento no mercado, estrutura de custo e desempenho dentro do mesmo ambiente industrial (ATHANASSOPOULOS, 1995).

Mehra e Floyd (1998) mostram que os grupos estratégicos podem ser formados com base em similaridades aleatórias nas posições de mercado, comportamento frente ao risco e *timing* de entrada, conforme a economia setorial. Para Taboada (2008), os grupos estratégicos, embora tenham embutido a pretensão de serem objetivos, são resultados de decisões subjetivas sobre os limites setoriais, os elementos da estratégia considerados, as variáveis relevantes e a quantidade de grupos definidos.

Para Porter (1986), uma indústria pode possuir somente um grupo estratégico, desde que todas as empresas apresentassem a mesma estratégia. Um comportamento importante das empresas para fazerem parte do grupo estratégico é seu relacionamento com a matriz. As dimensões estratégicas devem abranger o relacionamento de cada empresa com a matriz.

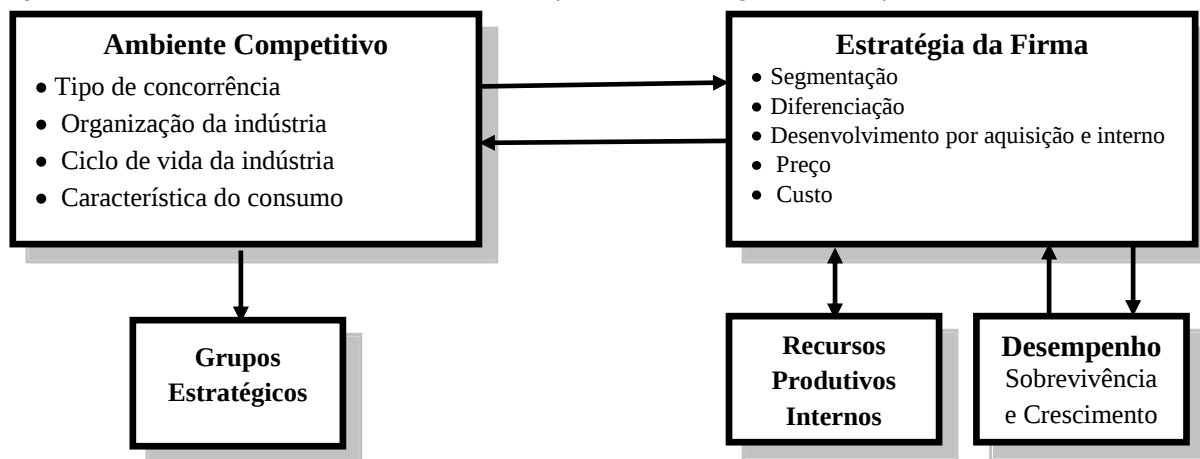
Nas visões de McNamara et al. (2003, p. 161) a principal implicação dos grupos estratégicos não está na habilidade de criar segmentos de mercado estáveis e vantajosos pela convivência, mas em representar posições estratégicas viáveis que uma organização pode definir e utilizar como referência.

A existência de grupos estratégicos na indústria dá-se por diversas razões, como os pontos fortes e fracos das empresas, a inserção da empresa no negócio e acidentes históricos. Uma vez formado os grupos estratégicos, as empresas pertencentes a esse grupo passam a ser similares não somente em suas estratégias, mas também compartilham o mesmo mercado e reagem de modo semelhante aos fatores externos e a competitividade.

A vantagem de uma análise da composição de grupos estratégicos está relacionada a características comportamentais e físicas das empresas que possuem o mesmo propósito estratégico. A Figura 2 diagrama a relação entre a estratégia

utilizada na empresa com ambiente competitivo no qual ela está inserida e seu desempenho.

Figura 3 - Relacionamento entre ambiente competitivo, estratégia e desempenho



Fonte: adaptado de FARINA; AZEVEDO; SAES, 1997.

Porter (1986) aborda grupos estratégicos pelo conjunto de forças que interferem no setor na qual a empresa está inserida. Sendo que essas forças agem na competitividade de duas maneiras: na barreira de entrada e na rivalidade em si. Como barreira de entrada pode-se incluir a diferenciação de produtos, mudanças de fornecedor, canal de distribuição, economia de escala.

2.4.2 Grupos estratégicos e o modelo de estratégia competitiva de Porter

As barreiras de entrada no grupo estratégico têm grande importância, pois resguardam as empresas que fazem parte do grupo estratégico de outras empresas fora da indústria como dá suporte às barreiras onde haja uma mudança do posicionamento estratégico um grupo para outro.

Para Porter (1986), é necessário fazer uma avaliação do relacionamento de grupos estratégicos e as cinco forças competitivas.

Grupos estratégicos e o poder de negociação: diz respeito aos diferentes níveis de poder que os grupos estratégicos possuem com seus compradores e fornecedores, onde o poder depende da indústria;

Grupos estratégicos e ameaças de substitutos: os níveis de exposição a

produtos substitutos dependem do enfoque dado a clientes, posição de custo e parte da linha de produtos diferentes. Essas diferenças é o que expõem os grupos estratégicos a maior ou menor intensidade a vulnerabilidade de substitutos;

Grupos estratégicos e rivalidade entre empresas: a rivalidade entre os grupos estratégicos refere-se a sua interdependência no mercado, ao grau de competição por clientes ou clientes de segmentos distintos e a diferenciação de produtos desenvolvidos pela estratégia adota pelo grupo.

Salienta-se que se for levado em consideração as características das organizações, estas são impactadas de forma diferenciadas pelas forças que agem sobre o setor analisado, já que necessitam ultrapassar barreiras de entrada mais ou menos elevadas e podem ter níveis diferentes de adequação aos fatores-chave de sucesso, dado que elas podem ser agrupadas a partir de conjuntos similares de modo que permitam distinguir organizações de um grupo estratégico das organizações de outros grupos.

2.4.3 Identificação de grupos estratégicos

Para que haja uma identificação de grupos estratégicos é essencial que se faça uma análise das variáveis que sejam relevantes para o estudo em questão (MASCARENHAS, 1989). Não somente as variáveis necessitam de uma análise, mas também as características que são semelhantes ao gerenciamento estratégico nas organizações que estão inseridas no mesmo setor. Tal análise dá-se a partir das variáveis, da metodologia empregada em pesquisas sobre grupos estratégicos.

Segundo Fiegenbaum e Thomas (1993), faz-se necessário averiguar as características do setor na qual a organização está inserida. Por outro lado, Thomas e McGee (1986), verificaram em suas pesquisas as variáveis idade, número de marcas, vendas, porte, preço, investimentos entre outras para determinar as diferenças em um setor.

Várias pesquisas sobre grupos estratégicos fizeram uso de variáveis como diferenciação, integração vertical, desenvolvimento, domínio de mercado e outras. Nesses estudos as variáveis de desempenho também estavam inclusas, como o objetivo de distinguir o desempenho entre os grupos estratégicos.

2.5 MÉTRICAS DE DESEMPENHO FINANCEIRO

Por meio de uma única métrica não é possível medir o desempenho de sucesso das organizações. As maneiras de se determinar o desempenho estão sempre presentes no processo evolutivo da humanidade. A humanidade continuamente avalia a sociedade a qual faz parte, de variadas maneiras de acordo com a finalidade e objetivos que desejam ser alcançados.

As metodologias de avaliação de desempenho fazem parte dos processos cotidianos e são de grande importância dentro das organizações. Vários são os autores que tem como objeto de pesquisa a avaliação de desempenho organizacional, pois sem uma avaliação apropriada não há uma gestão empresarial eficaz.

Na década de 80 foram criados dois modelos de desempenho, o modelo Smart por Cross e Lynch (1988; 1989) e o questionário de avaliação de desempenho por Dixon (1990).

Na década de 90 Kaplan e Norton, desenvolveram o *Balanced Scorecard* que

é um modelo simples, porém, eficaz para medição de desempenho. Ainda na mesma década, foi desenvolvido o Modelo Europeu de Excelencia Empresarial (EFQM), que trouxe grande impacto no que refere-se as medidas usadas nas empresas e o que era feito com essas medidas.

A gestão integrada de desempenho de sistemas de medição foi testada para o desenvolvimento de um modelo de referencias auditáveis e teve como principio três pontos de vista, sendo eles: o de estrutura de Bititci e Carrie (1998), o de informação de Kehoe e Little (1998) e o de comportamento de pessoas de Burns e Backhouse (1998).

Vários autores pesquisaram o assunto e uma definição para medidas de desempenho em diversas áreas de negócios e processos, como medidas de desempenho para o processo de desenvolvimento de produto, planejamento e controle de produção, recursos humanos e gerenciamento de serviços.

Toda definição de medição de desempenho, teve grande significado na medição e gestão organizacional, porem esses estudos tiveram um ponto de vista único da empresa. Para tanto, as mudanças organizacionais são vistas em seus diversos níveis, desde o estrutural até o operacional. A avaliação de desempenho no nível estrutural exerce poder em variáveis externas que agem sobre a organização. Pode-se considerar essas variáveis como os concorrentes, outras organizações, fornecedores, governo, leis e etc. (ALMEIDA; MARÇAL; KOVALESKI, 2004).

Para Garvin (1998), são várias as maneiras de classificação de desempenho de uma organização. O mesmo autor ainda diz que há uma estrutura temporal para a gestão de processos, como processos de comportamento, onde envolve a tomada de decisão e são de médio prazo; processos de mudança, onde há o desenvolvimento e transformação de declínio da organização e são de longo prazo e os processos de trabalho, onde há a criação e produção de produtos e ou serviços e são de curto prazo.

Parmenter (2002) classifica os indicadores de desempenho como sendo indicadores de desempenho, de resultado e aqueles caracterizados como chave de desempenho. O indicador de desempenho se faz pela união de indicadores e tem como função apresentar o desempenho de um determinado setor ou departamento da organização. Os indicadores de resultado têm como função examinar o desempenho geral da organização. Pode-se citar como indicadores de resultado o lucro líquido e a participação da empresa no mercado. Já os indicadores chave de

desempenho são adquiridos na execução dos processos e ocorrem em maior número.

Rummeler e Barche (1994) argumentam que somente três níveis estão sujeitos a medição de desempenho. São eles o nível 1 da organização, onde há uma priorização do relacionamento da empresa com o mercado. Nível 2 de processo, onde os processos são determinados pela organização e nível 3 de trabalho/executor, onde o recurso executor é identificado relacionado com o nível de processos (contratação, treinamento, bônus e etc.).

Para os três níveis de medição de desempenho, há nove variáveis que são aplicadas (RUMMELER; BARCHE, 1994), segundo o Quadro 1:

Quadro 1 - Variáveis e níveis de desempenho

	Nível da Organização	Nível de Processos	Nível de Trabalho
Objetivo	Objetivo da organização	Objetivo dos processos	Objetivo do trabalho
Projeto	Projeto da organização	Projeto dos processos	Projeto do trabalho
Gerenciamento	Gerenciamento da organização	Gerenciamento dos processos	Gerenciamento do trabalho

Fonte: adaptado de RUMMELER; BRACHE, 1994, p. 24.

Conforme detalhado no Quadro 1, é necessário que os níveis de medição de desempenho identifiquem os critérios que representem as expectativas do cliente, de modo que os objetivos propostos sejam alcançados.

A mensuração de desempenho depende do foco e da disponibilidade de dados (PERIN; SAMPAIO, 1999). Para Barney (2002) o desempenho é o resultado adquirido a partir de comparações entre o valor esperado por acionistas e o valor criado pela organização. Sendo assim, é considerado três resoluções, o desempenho normal que é a obtenção do resultado esperado; o valor superior que a obtenção de um resultado superior ao esperado e o valor inferior, que é a obtenção do resultado inferior ao esperado.

A utilização de múltiplos indicadores para assegurar uma avaliação segura de desempenho é indicada por Cool e Schendel (1998). Para Fernandes e Santos (2008) com base nos estudos de Hult (2003), Pelham e Wilson (1996), Chakravarthy (1986) e Cronin e Page (1988) a metodologia usada para medir o desempenho pode

ser composta por quatro fatores, dentre eles:

- (i) o indicadores financeiros;
- (ii) o desempenho interno;
- (iii) a satisfação dos clientes e
- (iv) a melhoria.

O desempenho pode ser visto sobre duas óticas, a de um conceito subjetivo no qual o desempenho é a avaliação própria da empresa ou sobre a ótica objetiva usando medidas absolutas de desempenho. Indicadores como ROI (retorno sobre investimento), ROS (retorno sobre vendas) e ROA (retorno sobre ativos), foram utilizados em diversas pesquisas sobre estratégia competitiva por Porter (1980) e Cool e Schendel (1998).

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Esse capítulo discorre sobre a metodologia que orienta o desenvolvimento desta pesquisa, já que se refere a um conjunto de etapas ordenadamente dispostas a serem executadas na investigação de um determinado fenômeno. Neste caso, a metodologia empregada neste trabalho segue a tipologia enfatizada por Jung (2004), que se refere a um conjunto de técnicas e processos utilizados pela ciência visando formular e resolver problemas de aquisição objetiva do conhecimento de maneira sistemática.

Esse capítulo está estruturado da seguinte forma: tem-se inicialmente a especificação do problema de pesquisa, definição da coleta dos dados, definição das variáveis constitutivas e operacionais, a hipótese de pesquisa, o tratamento dos dados coletados e por fim, a caracterização da pesquisa.

3.1 ESPECIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE PESQUISA

Nesta seção tem-se a pergunta de pesquisa que embasará esse trabalho dissertativo. Geralmente, um problema refere-se a uma questão que evidencia a necessidade de discussão, investigação, decisão ou solução para alguma situação específica. Conforme mostrado na introdução deste trabalho dissertativo, o problema de pesquisa que orienta esta pesquisa pode ser resumido a partir do seguinte questionamento:

Qual a relação existente entre grupos estratégicos e o desempenho financeiro na indústria da construção civil no Brasil?

A resposta a pergunta de pesquisa descrita anteriormente será respondida pautando-se em alguns métodos específicos, entre os quais o hipotético-dedutivo e o estatístico, amparado no paradigma positivista.

3.2. COLETA DOS DADOS

Os dados das empresas de capital aberto do setor de construção civil brasileira, para o período de 2006 a 2009, foram coletados na base de dados

Economática Software para Investimentos S.A.

A população pesquisada possui um total de total de 62 organizações cadastradas nessa base de dados. Contudo, ao se averiguar de forma pormenorizada a disponibilidade dos dados nos Demonstrativos de Resultado de Exercício, percebeu-se que nem todas as empresas possuíam as informações completas.

Nesse contexto, a amostra coletada com base no processo de amostragem não probabilístico por acessibilidade foi de 26 organizações do setor. Esses dados foram transportados para uma planilha eletrônica *Excel for Windows* de onde foram padronizadas. Visando evitar distorções na composição dos grupos estratégicos, as empresas foram classificadas com base na literatura da área da construção civil, valendo-se da seguinte tipologia:

No primeiro grupo, denominado de G1: é formado pelas empresas de **construção meramente civil de Edifícios Residenciais e Comerciais e ao mesmo tempo construção pesada**;

No segundo grupo, denominado de G2: fazem parte as empresas de **construção civil meramente pesada**;

No terceiro grupo - G3 – estão inclusas as **empresas de construção civil de Edifícios Residenciais e Comerciais**, conforme descrito no **Quadro 2**.

Quadro 2 - Constituição dos grupos estratégicos

Grupo 1: G1	Grupo 2: G2	Grupo 3: G3
Azevedo PN Const A Lind ON Cyrela Realty ON Helbor ON JHSF Part ON Joao Fortes ON Lix da Cunha PN PDG Realt ON Sergen PN	CC Des Imob ON Mendes Jr PNB Sultepa PN	Brookfield ON Cimob Partic ON Const Beter PNB Cr2 ON Direcional ON Even ON Eztec ON Gafisa ON MRV ON Rodobensimob ON Rossi Resid ON Tecnisa ON Trisul ON Viver ON

Fonte: a autora, 2012.

3.3 DEFINIÇÃO CONSTITUTIVA E OPERACIONAL DAS VARIÁVEIS

Uma variável pode ser vista como medida ou uma classificação, ou seja, uma definição operacional que valores mensuráveis (MARCONI; LAKATOS, 2010).

Para Gressler (2004, 1972) a definição de constitutiva é quando o termo utilizado é conceituado por outro termo, ou seja, os termos já possuem um significado claro. Já a definição operacional são operações ou procedimentos realizados para se produzir um fenômeno.

Porém, essas definições não são suficientes para os intentos científicos já que essas imprecisões podem expor de maneira negativa os achados da pesquisa, no que refere-se a clareza e precisão do resultado da pesquisa. Para que não houvesse mais equívocos, foram estabelecidas as definições operacionais. Sendo assim, uma definição operacional é compreendida como uma ligação entre conceitos ou os construtos, observações e comportamentos. Entende-se que uma definição operacional considera um significado empírico ou concreto a uma variável, onde se pode medi-lo ou manipulá-lo (MARTINS; PELISSARO, 2005).

As variáveis utilizadas neste trabalho dissertativo podem ser descritas de forma constitutiva e operacional conforme encontra-se a seguir:

Grupos Estratégicos:

DC: A definição de grupos estratégicos na indústria da construção civil é orientada pelo critério de similaridade de produtos e serviços com base nas definições propostas por Tang e Thomas (1992) e Porter (1979; 1980).

DO: São os elementos discriminadores para a identificação dos grupos estratégicos na indústria da construção civil (i) produtos e serviços e (ii) porte da empresa. O porte da empresa será determinado utilizando como *proxy* o faturamento total anual e o total do ativo, ambos expressos em moeda constante (R\$).

Desempenho Financeiro:

DC: Entende-se como o resultado financeiro de uma organização. Está ligado aos indicadores de receita e lucratividade, podendo associar-se a outros indicadores (OTTOBONI; PAMPLONA, 2001). A mensuração de desempenho pode ser

conceituada como uma ação de quantificar.

DO: Os indicadores de desempenho financeiro, utilizados nesta pesquisa serão: o retorno sobre os ativos, retorno sobre o patrimônio líquido e nível de endividamento, todos eles mensurados em termos percentuais.

3.4 HIPÓTESES DA PESQUISA

Uma hipótese de pesquisa pode ser caracterizada como suposições colocadas como respostas plausíveis e ao mesmo tempo provisórias para o problema de pesquisa. Nesse sentido, são provisórias em função de poderem ser confirmadas ou refutadas com o desenvolvimento da pesquisa.

Ressalta-se que toda hipótese de pesquisa deve se basear em uma teoria para que tenha uma maior probabilidade de apresentar uma genuína contribuição do conhecimento científico.

Para Porter (1979, p. 218):

Industry wide traits of market structure (such industry grow a structure of buying industries) influence the profits of all firms in the industry, and hence the industry average profitability. In this context, however, the height of mobility barriers protecting a particular strategic group determines its potential profitability.¹

Os lucros de uma empresa, dentro de uma indústria e em específico no seu grupo estratégico, podem ser erodidos - entre outros - pela rivalidade. Portanto, com base nesses argumentos, formulou-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H₀: Não existe relação entre grupos estratégicos das empresas de construção civil brasileira e desempenho financeiro na indústria

Essa hipótese de pesquisa será corroborada ou refutada a partir da utilização do teste de hipóteses não-paramétrico de *Kruskal-Wallis*, pois é um teste não paramétrico usado quando não há normalidade na distribuição e homogeneidade

¹ Na extensa estrutura de mercado da indústria (como a estrutura da indústria cresce de comprar outras indústrias) tem uma influencia nos lucros de todas as empresas da indústria e da rentabilidade média dessa indústria. Nesse contexto, entretanto, a mobilidade de barreiras que protege um determinado grupo estratégico determina sua potencial rentabilidade.

nas variâncias

3.5 TRATAMENTO DOS DADOS COLETADOS

Desde os primeiros estudos sobre grupos estratégicos desenvolvidos na década de 70, ocorreram novas abordagens teóricas, bem como sofisticação no tratamento dos dados.

Analizando uma pequena amostra de estudos abordando a temática grupos estratégicos, identificou-se a utilização pelos autores de várias técnicas quantitativas, dentre elas, destacam-se: análise multivariada (DUYSTERS; HAGEDOORN, 1995), otimização (LAWLESS; ANDERSON, 1996), teoria dos jogos (DUYSTERS; HAGEDOORN, 1995; GORDON; MILNE, 1999; KUMAR et al., 1990), regressão linear (GORDON; MILNE, 1999) e Análise Envoltória de Dados – DEA (SCHEFCZYK, 1993; FIEGENBAUM; THOMAS, 1994; DAY et al., 1995; ATHANASSOPOULOS; BALLANTINE, 1995). Além das estatísticas univariadas tradicionais, a seguir, têm-se as técnicas quantitativas que serão utilizadas neste estudo.

3.5.1 Análise de dados em painel

Os dados serão tratados por meio da técnica análise de painel de dados. De acordo com Pindyck (2004), a utilização de dados em painel permite ao estudioso obter efeitos *cross-section* e temporais dos dados em estudo. Um painel de dados possui duas dimensões de variação dos dados: (i) uma espacial e (ii) outra temporal.

Entre as vantagens do uso dessa técnica estão: (i) a capacidade de captar a heterogeneidade entre as unidades, (ii) o aumento da eficiência das estimativas, (iii) possibilita captar a dinâmica do comportamento das unidades. Contudo, torna-se necessário atentar para os problemas de autocorrelação e correlação cruzada – entre as unidades individuais no mesmo momento de tempo –, além da heteroscedasticidade.

Uma das vantagens da estimação com dados em painel é a relevância da heterogeneidade individual. Assim, os dados em painel sugerem a existência de características diferenciadoras dos indivíduos, entendidos como “unidade estatística

de base”. Essas características podem ou não ser constantes ao longo do tempo, de tal forma que estudos temporais ou seccionais que não tenham em conta tal heterogeneidade produzirão, quase sempre, resultados fortemente enviesados. (MARQUES, 2000, p.1).

Além disso, a utilização de dados em painel permite conjugar a diversidade de comportamentos individuais com a existência de dinâmicas de ajustamento, bem como identificar e medir efeitos não detectáveis em estudos exclusivamente seccionais ou temporais.

Os estudos com dados em painel utilizam dados *cross-section* de unidades de análise (país, família, cidade, etc.) ao longo de um período de tempo, ou seja, avalia o impacto de variáveis ao mesmo tempo entre as unidades de estudo no decorrer do tempo. Com isso, aumenta-se o número de observações e conseqüentemente, os graus de liberdade da amostra.

A forma como as variáveis são incorporadas ao modelo depende do efeito a ser estudado. Frees (2004) afirma que a utilização de dados em painel estático deve ser feita quando se deseja estudar como as variáveis explicativas influenciaram a variável dependente.

Deve se utilizar dados em painel dinâmico quando se deseja fazer previsões sobre o comportamento de uma variável. Assim, quanto ao horizonte de estudo, o painel pode ser estático ou dinâmico. Entende-se como painel estático, quando as defasagens da variável dependente não são utilizadas como variáveis explicativas. Para o painel dinâmico, as defasagens da variável dependente devem ser incluídas.

3.6 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Um método pode ser visto como um conjunto ordenado de etapas percorridas pelo pesquisador visando atingir o objetivo de seu trabalho. Nas ciências sociais são usados alguns métodos específicos, dentre os quais o **hipotético-dedutivo** e o **estatístico**, que são empregados nesta pesquisa (FACHIN, 2006).

Pode-se caracterizar esse trabalho **quanto a sua finalidade** como uma pesquisa de **natureza aplicada**, uma vez que procura a produção de conhecimentos científicos com aplicação prática e imediata na realidade, em especial na organização a ser estudada (GIL, 2008).

Em relação **aos objetivos da dissertação** a proposta de trabalho pode ser

classificada como uma **pesquisa explicativa**, uma vez que coaduna com o que descreve Jung (2004), onde o objetivo do estudo tem por objetivo definir leis mais amplas, estruturar sistemas e modelos teóricos, relacionar hipóteses numa visão mais unitária do universo e gerar novas hipóteses por força da dedução lógica.

No que se refere a caracterização da pesquisa **Quanto aos procedimentos de execução**, a proposta de trabalho pode ser caracterizada como uma **pesquisa bibliográfica e documental**, já que tem por finalidade conhecer as diferentes formas de contribuição científica que se realizaram sobre determinado assunto ou fenômeno, que, neste caso, refere-se aos grupos estratégicos, além de ser caracterizada como uma pesquisa documental, já que tem a finalidade de conhecer diversos tipos de documentos e provas existente sobre conhecimentos científicos. Ressalta-se que tais documentos receberam um tratamento prévio analítico sobre a indústria de construção civil brasileira.

No que tange ao **tempo de aplicação** a presente pesquisa pode ser caracterizada como um **estudo longitudinal**, segundo Jung (2004, p. 165) define como aquele que “requer uma coleta de dados ao longo do tempo”. Nesta pesquisa, o processo analisado inicia-se no ano de 2006 e conclui-se no ano de 2009.

No que se refere a caracterização da pesquisa em função dos *procedimentos técnicos* a serem utilizados no trabalho, pode ser classificado como uma pesquisa com *delineamento Ex-post facto*, em função das observações ocorrerem após seu acontecimento, impedindo qualquer tipo de interferência por parte do pesquisador.

O Quadro 3 traz um resumo da metodologia empregada para o desenvolvimento da pesquisa:

Quadro 3 - Resumo metodológico da pesquisa

Título da Dissertação	Análise da Relação entre Grupos Estratégicos e Desempenho Financeiro na Indústria da Construção Civil no Brasil
Problema de Pesquisa	Qual a relação existente entre grupos estratégicos e o desempenho financeiro na indústria da construção civil no Brasil?
Hipótese de pesquisa	H_0 : Não existe relação entre grupos estratégicos das empresas de construção civil brasileira e desempenho financeiro na indústria

Objetivo Geral	Avaliar se existe relação entre grupos estratégicos das empresas de construção civil brasileira e o desempenho financeiro na indústria	
Objetivos Específicos	- Realizar uma análise exploratória dos dados coletados para a indústria da construção civil no Brasil; - Elaborar um panorama conjuntural da indústria da construção civil no Brasil; - Caracterizar e identificar os grupos estratégicos na indústria da construção civil no Brasil; - Verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre os grupos estratégicos das empresas de construção civil no Brasil; - Analisar se há relação entre os grupos estratégicos e desempenho financeiro das empresas de construção civil brasileiras	
Suporte Metodológico	Classificação da Pesquisa	Finalidade: Pesquisa Aplicada
		Método: Hipotético-Dedutivo e Estatístico
		Objetivos: Pesquisa Explicativa
		Procedimentos para execução: Pesquisa Bibliográfica e Documental
		Dimensão de tempo: Longitudinal
		Procedimentos técnicos: Pesquisa <i>ex-post-facto</i>

Fonte: a autora, 2012.

Baseando-se no Quadro 3, nota-se de modo sintetizado toda a estrutura metodológica da pesquisa. Neste caso, tem-se a base metodológica para de se responder a pergunta pesquisa, bem como atender ao objetivo geral e avaliação das hipóteses propostas.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O foco deste capítulo é apresentar os dados coletados, respectivas análises e interpretações. Os dados foram tratados por meio de estatísticas univariadas, possibilitando elaborar gráficos e tabelas numéricas, que em conjunto com o marco teórico suportam as interpretações e a construção da resposta à questão de pesquisa. Para o tratamento quantitativo dos dados foram utilizados os *softwares* SPSS 19.0 e *Statistica for Windows* 8.0

Inicialmente, no desenvolvimento do capítulo, é traçado um panorama sobre o setor de construção civil brasileira. Na sequência faz-se a análise exploratória dos dados coletados e é avaliado o pressuposto de normalidade das variáveis pesquisadas. Na continuidade, com base nos resultados da avaliação de normalidade, será escolhido o teste adequado às características da amostra. Por fim, as análises e interpretações, estas fundamentadas no marco teórico.

4.1 PANORAMA DO SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL BRASILEIRA

A década de 1920 marca o início da mudança tecnológica significativa no processo de construção civil brasileira, no campo dos materiais, com a utilização do concreto armado. Esse avanço tecnológico viabilizou a realização de grandes obras como pontes, viadutos e edifícios de grande porte no Brasil. No período que antecede a Primeira Guerra Mundial a indústria de construção no país era considerada rudimentar. Essa situação de estágio rudimentar, na época, era caracterizada pela falta de desenvolvimento local dos projetos e respectivos cálculos, posto que o “pacote”, inclusive a execução era de responsabilidade de técnicos estrangeiros. Era nesse ambiente que a construção de pontes, viadutos e mesmo edifícios de porte eram executados. O início da construção civil ocorre no Brasil colônia sob a gerência de estrangeiros, replicando as mesmas técnicas utilizadas pelos europeus, não ocorrendo a disseminação de conhecimentos práticos e teóricos aos residentes (MOTOYAMA, 2004)

No século 19, com a expansão da atividade cafeeira cria-se as condições econômicas necessárias para viabilizar o início de mudanças significativas em muitos outros setores da economia. O setor da construção civil é fortemente induzido, deixando de produzir para consumo próprio e passa a atender um

incipiente, mas, robusto mercado de construções e edificações. Além disso, favorece e fortalece o desenvolvimento da indústria da construção civil, a imigração europeia. A presença de imigrantes europeus no Brasil marca o início das atividades industriais, com forte demanda de construção pesada e edificações.

Na evolução da construção civil no Brasil, após a introdução em 1920 do uso do concreto armado em diversos tipos de obras, um marco significativo para o avanço tecnológico, foi a criação do Laboratório de Ensaio de Materiais na Escola Politécnica de São Paulo e o Instituto Nacional de Tecnologia no Rio de Janeiro, ambos no final da década de trinta (MOTOYAMA, 2004).

No governo de Getúlio Vargas, na década de 40 a construção civil no país passa a possuir a tecnologia do concreto armado, fazendo com que o setor dessa indústria atingisse o pico da construção.

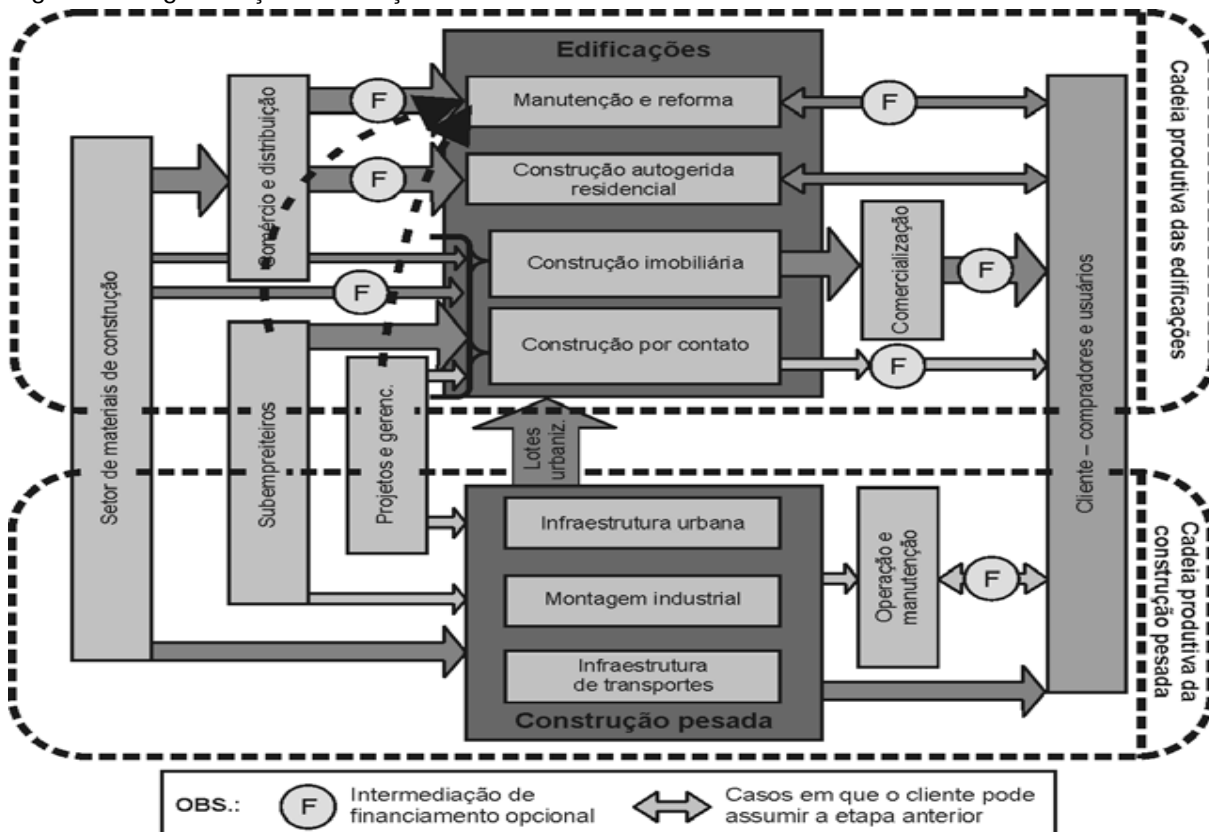
Em março de 1964, com a queda do Governo João Goulart, tem-se início de um longo período de governo conduzido pelo regime militar. Além da mudança de governo, é também o início de uma nova era para o desenvolvimento da indústria da construção civil. Os grandes projetos nas áreas de energia, mineração, siderúrgica e transporte perdurariam até o final da década de 70. A grandiosidade dos projetos, na época, foi um vetor significativo para a evolução tecnológica nos processos de produção e desenvolvimento de materiais. O cenário favoreceu e induziu o surgimento de grandes escolas de engenharia, como a Politécnica em São Paulo. Por fim, graças a um ambiente favorecido pela política econômica da época, ocorre, também, o surgimento de grandes grupos econômicos na construção civil.

O setor da construção civil, depois de ter vivenciado um período de ouro, começa a declinar, chegando a situações catastróficas decorrentes da recessão ocorrida na década de 80. As grandes obras realizadas pelo governo militar foram significativas para a indústria da construção, num ciclo que findou em 1985. A malha rodoviária, em 1985, consistia em 1,5 milhões de quilômetros, onde 110.800 quilômetros eram pavimentados. Além de obras gigantescas como usinas, estradas, entre outras, também foi significativo o ciclo iniciado em 1967, com participação ativa da indústria da construção civil nas obras de melhoramentos nos aeroportos, deficientes até aquela data (MOTOYAMA, 2004).

A indústria da construção civil no Brasil pode ser segmentada em duas categorias: (i) de edificações e (ii) de construção pesada. A Figura 4 detalha as categorias, iniciando pelo setor de materiais de construção no processo produtivo.

As demais conexões são os montantes e a jusantes, onde estão os distribuidores de materiais de construção e os prestadores de serviços.

Figura 4 - Segmentação construção civil



Fonte: DECONCIC/FIESP, 2008, p. 13.

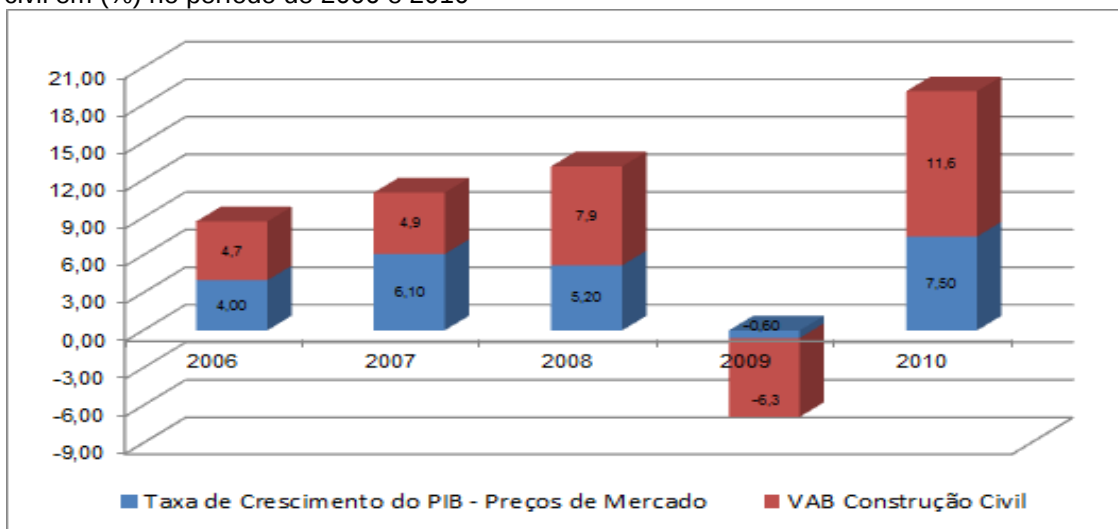
A história do setor de construção civil brasileira é marcada por períodos de altas e baixas, notadamente até o ano de 2003. O setor, costumeiramente reclamava que a falta de recursos, de um volume adequado de financiamentos imobiliários e incentivos eram os principais fatores negativos para a expansão do setor. O cenário, no entanto, começa a ser modificado a partir de 2001, induzido pela evolução crescente e consistente da economia e também por um conjunto de medidas governamentais com forte ênfase na construção civil.

Entre os anos de 2005 e 2009, o investimento nacional em construção civil passou de R\$167,7 bilhões para R\$244,4 bilhões, ou seja, um aumento de 10,3% ao ano, e respondendo pela criação formal de 154 mil postos de trabalho (CONSTRUBUSINESS, 2010).

O ano de 2010, em relação a mesmo período do ano anterior, a taxa de variação do PIB do setor construção foi 11%, considerado o melhor resultado em 24

anos. Os números do setor mostram a utilização pela indústria da construção de 87% de sua capacidade, fortemente impulsionada pelos recursos disponibilizados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) no montante de R\$ 140,9 milhões no período de janeiro a outubro/2010. A Figura 5 evidencia o comportamento do Produto Interno Bruto brasileiro bem como o Valor Adicionado Bruto da construção civil.

Figura 5 - Crescimento do produto interno bruto brasileiro e do valor adicionado bruto da construção civil em (%) no período de 2006 e 2010



Fonte: IBGE, 2010.

Conforme evidenciado na Figura 5, o crescimento do Valor Adicionado Bruto (VAB) na cadeia da construção civil no ano de 2010 foi de 11,5% em relação a igual período do ano anterior. A boa fase do setor da construção civil, especialmente nos primeiros nove meses de 2010, resultou de um conjunto de fatores: (i) aumento do crédito, incluindo o apoio dos bancos públicos ao setor produtivo no momento mais agudo da crise financeira de 2009, (ii) queda nas taxas de juros, (iii) obras públicas relativas a infraestrutura no âmbito do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC), (iv) habitação demandadas e induzidas por meio do Programa Minha Casa, Minha Vida e (v) redução de impostos. O Quadro 4 detalha as taxas trimestrais de variação do crescimento da Indústria da Construção Civil referentes aos terceiro e quarto trimestre de 2009 e primeiro, segundo e terceiro trimestres de 2010. Uma análise mais detida das estatísticas identifica-se que o crescimento foi alavancado pelas obras de infraestrutura, no caso, hidroelétricas em construção nos estados da Região Norte e Nordeste.

Quadro 4 - Taxa de crescimento trimestral da indústria da construção civil

Ano 2009		Ano 2010		
3º. Trimestre	4º. Trimestre	1º. Trimestre	2º. Trimestre	3º. Trimestre
3,7 %	5,2 %	3,4 %	3,1 %	- 2,3%

Fonte: adaptado de IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Contas Nacionais e CBIC, 2010.

O setor de construção civil, na atualidade, é o ator principal na economia nacional contribuindo por meio da cadeia produtiva com 8,3% na formação PIB total do país. Também, justifica essa posição de ator principal o papel e atuação no segmento residencial principalmente por uma atividade diretamente ligada a aspectos da melhoria na qualidade de vida da população de baixa renda. Apesar de que a situação econômica mundial, seja na zona de influência dos EUA, como na zona do EURO e ÁSIA, estar instável, o Brasil, diante do quadro mundial, vive um momento especial no setor. A expectativa para a indústria da construção civil é que haverá continuidade e aumento nas taxas de crescimento, principalmente por serem beneficiários diretos das políticas governamentais, em especial o Programa Minha Casa, Minha Vida e das obras demandadas para a Copa do Mundo de Futebol de 2014 e os Jogos Olímpicos de 2016.

O Quadro 5 traz uma análise comparativa da situação do crédito imobiliário em relação ao Produto Interno bruto Brasileiro, ao considerar outros países como Estados Unidos, Inglaterra, Alemanha, França, Espanha e o Chile.

Quadro 5 - Crédito imobiliário como percentual do produto interno bruto

Países		Crédito Total/PIB	Crédito Imobiliário/PIB	Crédito Imobiliário/Crédito Total
Estados Unidos		187%	68%	36%
Inglaterra		155%	75%	48%
Alemanha		105%	45%	43%
França		103%	28%	27%
Espanha		170%	45%	26%
Chile		74%	20%	27%
Brasil		50%	3%	6%

Fonte: BACEN, 2006.

Comparado com alguns países selecionados – Europa, USA e América Latina -, conforme dados no Quadro 6 nota-se que o indicador crédito imobiliário / PIB, é significativamente reduzido em relação aos demais. Considerando o tamanho, tanto territorial como do PIB do Brasil, no mundo e em específico entre os países da América Latina, estamos, em termos do indicador “crédito imobiliário/PIB”, em posição bem inferior ao do Chile.

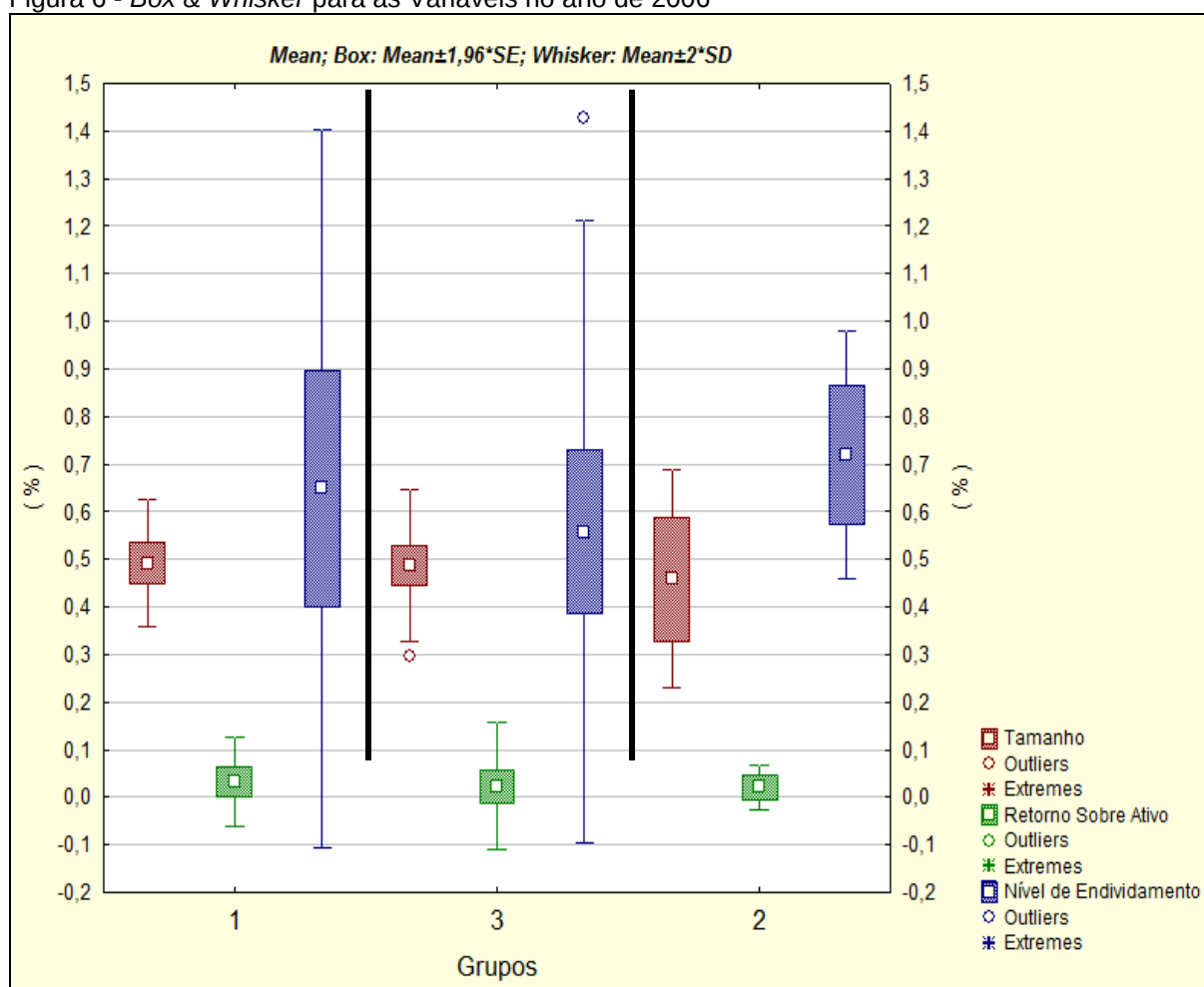
É sabido o papel indutor da indústria da construção civil, haja vista a sua ampla cadeia de suprimentos. Os dados sugerem, além de ser necessária, que há um amplo espaço para expansão da oferta de crédito imobiliário. Por fim, ao longo dos anos o volume de recursos financeiros direcionados para as operações tem sido pequeno e insuficiente diante do potencial de mercado da construção civil brasileira, em especial no segmento residencial.

A história recente do mercado imobiliário americano foi marcada pela então chamada crise “*suprime*”, no qual pela falta de uma clara regulamentação e fiscalização, e também pela atuação de agentes motivados por “ganhos supranormais”, houve um descolamento entre o valor das hipotecas concedidas e o valor de mercado do bem. Não se discute a importância da oferta de crédito para um segmento como o da construção civil, porém, para evitar situações que conduzam a uma crise econômica, é necessário que seja de acordo com um arcabouço regulatório de fiscalização que assegure uma gestão segura, além de evitar problemas com excessiva alavancagem.

4.2 ANÁLISE EXPLORATÓRIA DOS DADOS

Inicialmente a análise exploratória dos dados coletados foi com base nas estatísticas descritivas das variáveis consideradas no estudo. Para identificar a presença de *outliers* foram analisados os gráficos de *blox plots*, elaborados com base nos dados da amostra coletada. Na Figura 6, gráfico *blox plots* para o ano de 2006 detalha o comportamento das variáveis **tamanho**, **retorno sobre ativo** e **nível de endividamento**.

Figura 6 - Box & Whisker para as Variáveis no ano de 2006

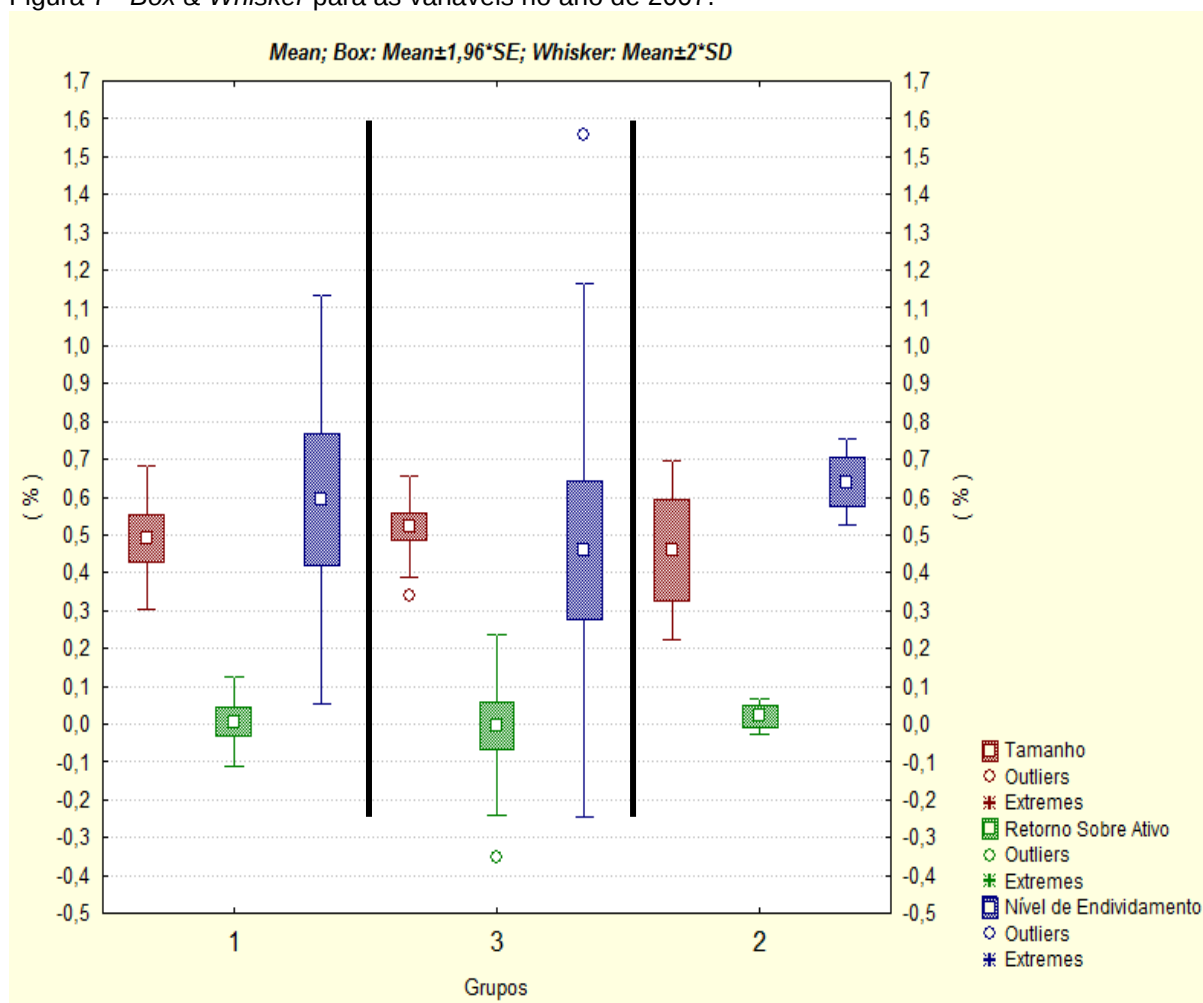


Fonte: a autora, 2012.

Nota: Os valores do tamanho da empresa como *proxy* do faturamento foi dividido por 10, com o objetivo de uniformizar a escala.

Analisando a Figura 6 identifica-se no Grupo 3 um *outlier* referente a variável tamanho expresso em termos de logaritmos da *proxy* faturamento anual. Comparando os dados do Grupo 2 com os demais Grupos, constatamos elevada variabilidade entre as variáveis – tamanho, retorno sobre o ativo e endividamento - além de um *outlier* na variável Nível de Endividamento no ano de 2006. A variável nível de endividamento apresenta grande variabilidade, principalmente no Grupo 1 com o *whisker* de magnitude bem superior na comparação com os demais grupos pesquisados. A Figura 7 evidencia os gráficos de *blox plots* para os três grupos no ano de 2007.

Figura 7 - Box & Whisker para as variáveis no ano de 2007.



Fonte: a autora, 2012.

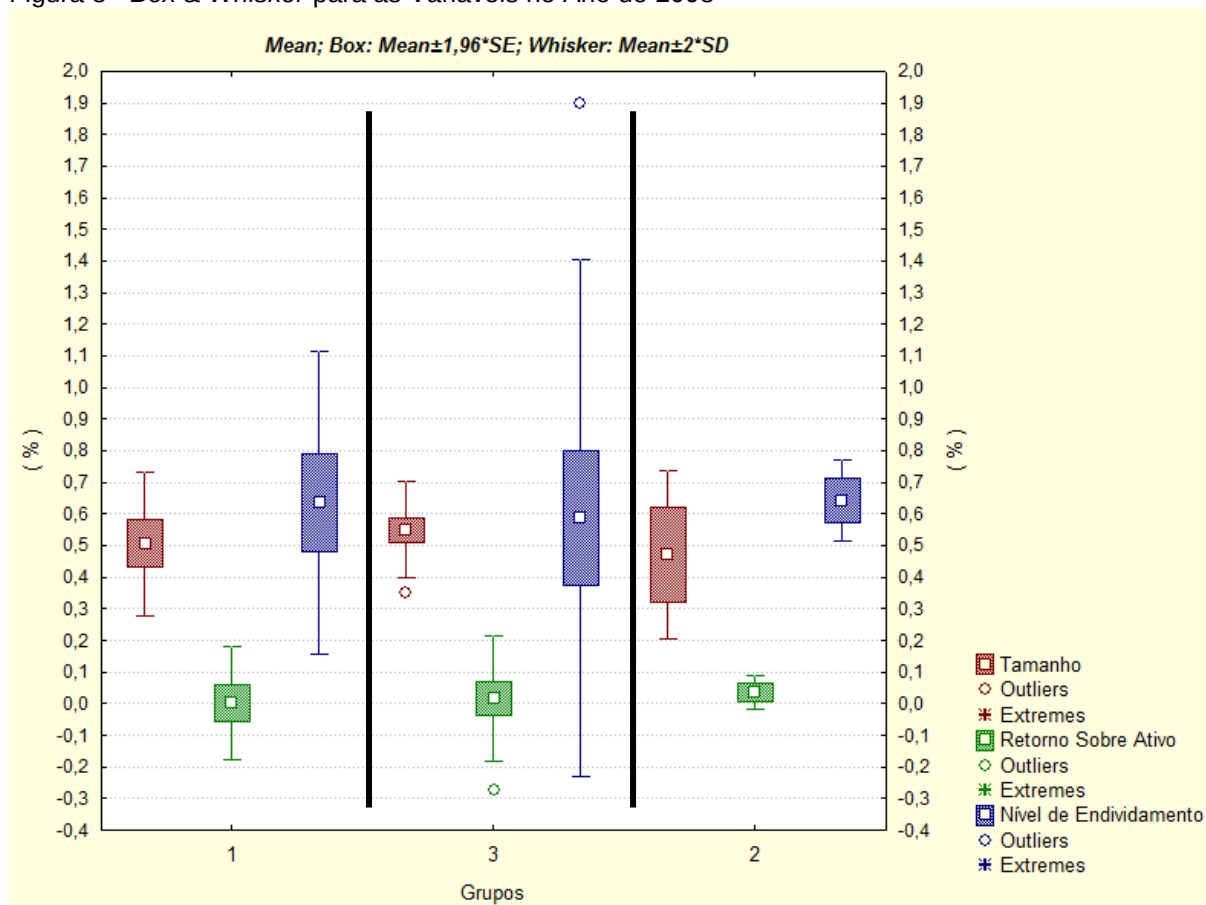
Nota: Os valores do tamanho da empresa como *proxy* do faturamento foi dividido por 10, com o objetivo de uniformizar a escala.

A análise da variável **Tamanho das Empresas**, com base nos dados evidenciados na Figura 7 permitiu identificar a presença de *outlier* no grupo 3, apesar de ter apresentado a menor variabilidade [os *whiskers* – que medem o intervalo de confiança de 95% - foram os menores] quando comparado com os demais conjuntos. Também no Grupo 3, outro *outlier* foi identificado na variável **retorno sobre o ativo**, além de apresentar grande variabilidade do conjunto em relação ao valor médio do conjunto de empresas deste grupo. A comparação do *whisker* calculado relativo ao Grupo 3 com os dos outros dois grupos mostrou-se elevado. Por fim, também no Grupo 3 relativo a variável **nível de endividamento** foi identificado *outlier*, além de elevada variabilidade quando comparado com os outros dois grupos.

O comportamento das variáveis (i) **tamanho**; (ii) **retorno sobre ativos** e (iii)

nível de endividamento relativo ao ano de 2008 é visualizada na Figura 8.

Figura 8 - Box & Whisker para as Variáveis no Ano de 2008



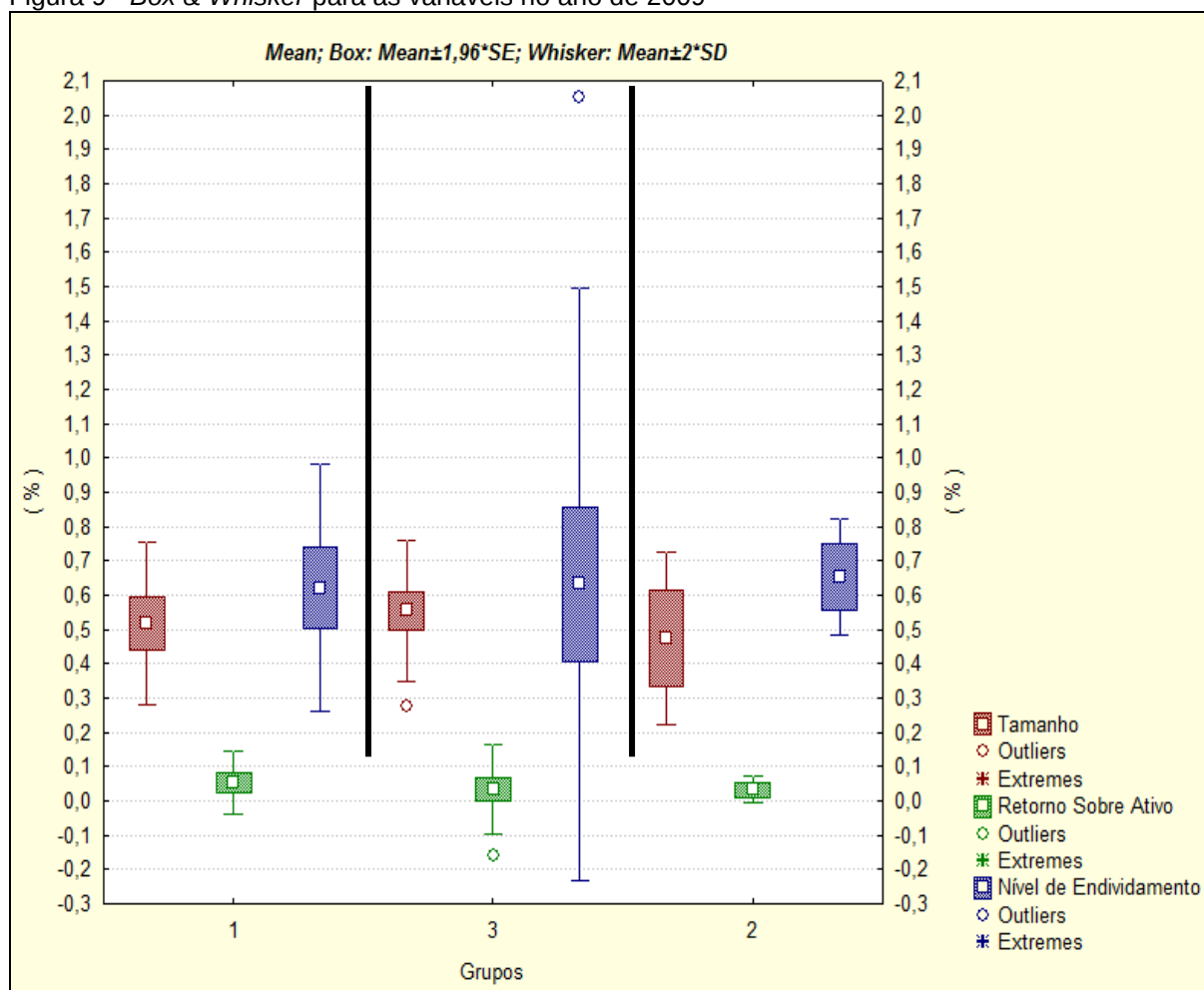
Fonte: a autora, 2012.

Nota: Os valores do tamanho da empresa como *proxy* do faturamento foi dividido por 10, com o objetivo de uniformizar a escala.

Conforme pode ser observado na Figura 8, não foi identificado *outlier* no Grupo 3 relativo às variáveis (i) **tamanho**, (ii) **retorno sobre o ativo** e (iii) **nível de endividamento**. Cabe destacar, com base na análise da Figura 8, que o nível de endividamento continua sendo a variável de maior variabilidade no Grupo 3, quando comparado com os outros dois grupos analisados. No entanto, no Grupo 2 a variável tamanho apresentou maior dispersão em torno da média aritmética.

Relativo ao ano de 2009, os gráficos na Figura 9 exibem o comportamento das variáveis pesquisadas.

Figura 9 - Box & Whisker para as variáveis no ano de 2009



Fonte: a autora, 2012.

Nota: Os valores do tamanho da empresa como *proxy* do faturamento foi dividido por 10, com o objetivo de uniformizar a escala.

Referente ao ano de 2009, no Grupo 3 e com base na análise da Figura 9 foi identificado *outlier*. Na condução das análises a variável tamanho foi dividida por 10 com o objetivo de uniformizar a escala de medida, e facilitar a comparação das múltiplas variáveis num único gráfico.

A Tabela 1 apresenta as estatísticas descritivas segmentadas por período de análise contemplando os anos de 2006, 2007, 2008 e 2009. Analisando o desvio padrão [medida que verifica o quanto os dados variam em torno da média] detalhados na Tabela 1, constatamos que a variável Tamanho apresentou maior variação com valor de 1,258 no ano de 2009. Simetricamente, o valor do desvio padrão da variável retorno sobre o ativo em 2009, foi de 0,020. Na análise descritiva, chama a atenção o valor médio da variável Tamanho da empresa, igual a 5,550, o maior entre todos no ano de 2009.

Tabela 1 - Estatísticas descritivas das variáveis analisadas

	Variáveis	Grupos	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Variância	Desvio Padrão	Coef. de variação
ANO DE 2006	Tamanho	Grupo 1	0,374	0,606	0,492	0,508	0,004	0,067	13,614
		Grupo 2	0,326	0,535	0,458	0,512	0,013	0,114	25,009
		Grupo 3	0,296	0,587	0,486	0,497	0,006	0,080	16,372
	Retorno Sobre o Ativo	Grupo 1	-0,040	0,113	0,032	0,032	0,002	0,047	143,678
		Grupo 2	0,003	0,048	0,021	0,013	0,001	0,024	111,021
		Grupo 3	-0,090	0,157	0,024	0,026	0,004	0,066	281,113
	Nível de Endividamento	Grupo 1	0,321	1,363	0,649	0,496	0,143	0,378	58,213
		Grupo 2	0,579	0,835	0,720	0,746	0,017	0,130	18,064
		Grupo 3	0,215	1,426	0,557	0,426	0,107	0,327	58,712
ANO DE 2007	Tamanho	Grupo 1	3,503	6,250	4,929	5,155	0,916	0,957	19,423
		Grupo 2	3,225	5,380	4,594	5,176	1,415	1,190	25,897
		Grupo 3	3,373	6,086	5,226	5,303	0,460	0,678	12,975
	Retorno Sobre o Ativo	Grupo 1	-0,131	0,089	0,006	0,008	0,003	0,059	1048,029
		Grupo 2	0,003	0,048	0,020	0,010	0,001	0,024	117,548
		Grupo 3	-0,350	0,109	-0,003	0,029	0,014	0,119	-3450,343
	Nível de Endividamento	Grupo 1	0,256	1,119	0,594	0,520	0,072	0,269	45,323
		Grupo 2	0,581	0,694	0,640	0,645	0,003	0,057	8,917
		Grupo 3	0,093	1,559	0,459	0,393	0,124	0,353	76,774
ANO DE 2008	Tamanho	Grupo 1	0,320	0,647	0,506	0,548	0,013	0,114	22,568
		Grupo 2	0,323	0,578	0,472	0,514	0,018	0,132	28,084
		Grupo 3	0,353	0,626	0,550	0,567	0,006	0,076	13,897
	Retorno Sobre o Ativo	Grupo 1	-0,218	0,093	0,000	0,009	0,008	0,089	20567,120
		Grupo 2	0,014	0,065	0,036	0,028	0,001	0,026	72,720
		Grupo 3	-0,274	0,111	0,017	0,038	0,010	0,099	567,460
	Nível de Endividamento	Grupo 1	0,257	1,092	0,636	0,611	0,057	0,239	37,534
		Grupo 2	0,575	1,899	0,643	0,654	0,004	0,063	9,799
		Grupo 3	0,126	0,700	0,588	0,534	0,167	0,409	69,454
ANO DE 2009	Tamanho	Grupo 1	3,224	6,627	5,198	5,651	1,402	1,184	22,776
		Grupo 2	3,329	5,728	4,747	5,183	1,582	1,258	26,495
		Grupo 3	2,775	6,498	5,550	5,759	1,061	1,030	18,560
	Retorno Sobre o Ativo	Grupo 1	-0,011	0,107	0,053	0,068	0,002	0,046	86,388
		Grupo 2	0,017	0,056	0,033	0,027	0,000	0,020	59,670
		Grupo 3	-0,159	0,144	0,034	0,042	0,004	0,065	189,262
	Nível de Endividamento	Grupo 1	0,376	0,964	0,622	0,608	0,032	0,179	28,835
		Grupo 2	0,558	0,715	0,654	0,688	0,007	0,084	12,810
		Grupo 3	0,184	2,053	0,632	0,569	0,186	0,431	68,251

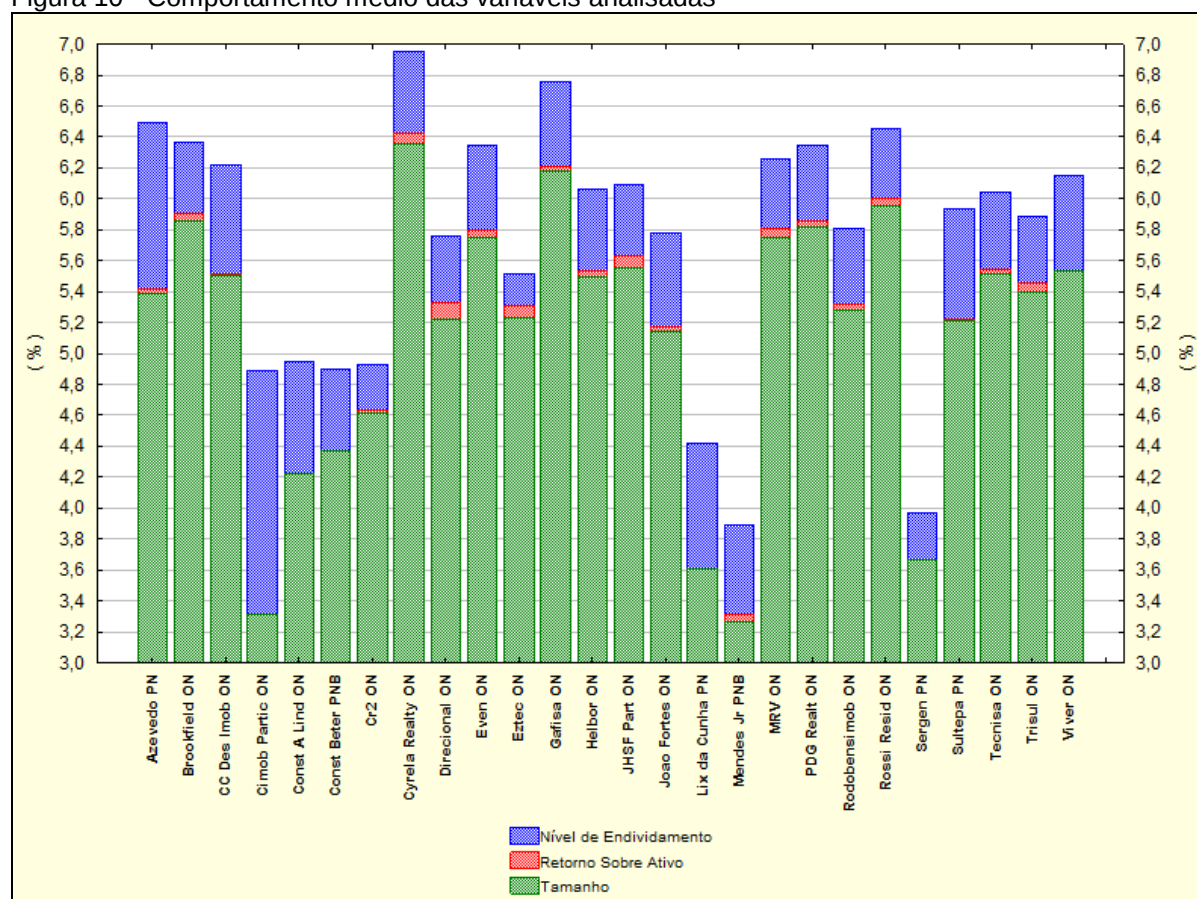
Fonte: a autora, 2012.

Nota: Estatísticas descritivas estimadas a partir do pacote *Statistica for Windows*.

Com relação a variável retorno, a análise descritiva indica o valor médio foi de -0,003 no ano de 2007, no caso, o menor entre todos. Utilizando o coeficiente de variação [medida relativa de dispersão] para análise, os dados constantes na Tabela 1 evidenciam que o menor valor encontrado dessa medida relativa referente à variável **nível de endividamento** é 8,917 no ano de 2007. Relativo à variável **retorno sobre o ativo**, o maior valor estimado para o coeficiente de variação foi igual a 20.567,10 no ano de 2008. Essa forte variação nos indicadores era esperada no ano de 2008 em decorrência dos efeitos da crise no mercado imobiliário norte-americano – também conhecido como crise *suprime* -, que, infelizmente, refletiu negativamente no desempenho da economia brasileira, inclusive no segmento de construção civil.

Na Figura 10 observamos o comportamento dos valores médios das três variáveis analisadas: (i) **nível de endividamento**, (ii) **retorno sobre o ativo** e (iii) **tamanho da empresa** no período compreendido pelos anos de 2006, 2007, 2008 e 2009.

Figura 10 - Comportamento médio das variáveis analisadas



Fonte: a autora, 2012.

A Tabela 1 – Estatísticas Descritivas das Variáveis Analisadas e a Figura 10 – Comportamento Médio das Variáveis Analisadas detalham dados das empresas pesquisadas no período de 2006, 2007, 2008 e 2009 relativo as variáveis Retorno sobre Ativos, Tamanho e Nível de Endividamento. Na Tabela 1 os dados estão segregados por ano e agregados. Na Figura 10, as empresas estão detalhadas e, no entanto, os valores são médios do período investigado.

Os dados constantes na Tabela 1 estão agrupados em três categorias: (i) Grupo 1 que compreendem as empresas de construção civil que atuam tanto no segmento de construção pesada como no de residencial e comerciais; (ii) Grupo 2 as empresas que atuam somente no segmento de construção civil pesada e (iii) Grupo 3 empresas que atuam somente no segmento residencial e comercial

Analisando os diagramas na Figura 10, detalhado por empresa, chama a atenção os baixos percentuais relativos a tamanho, retorno sobre ativo e nível de endividamento, tanto para o conjunto em geral, como no seu grupo específico, no caso Grupo 2.

No Grupo 1, formado por empresas que atuam tanto no segmento de construção pesada como residencial e comercial, chama a atenção o baixo percentual de endividamento e porte da empresa como também ausência de retorno relativo as empresas Lix da Cunha e Sergen. As demais empresas apresentam percentuais elevados de endividamento e são de porte significativo.

As empresas que compõem o Grupo 3 atuam somente no segmento residencial e comercial, as empresas apresentam, em sua maioria, altos percentuais do nível de endividamento e alguma de porte grande.

4.3 ANÁLISE DA NORMALIDADE DAS VARIÁVEIS AVALIADAS

Para assegurar o correto emprego dos testes estatísticos paramétricos, que levam em conta o pressuposto de normalidade das distribuições, o teste de normalidade de Kolmogorov-Smirnov foi aplicado nos dados coletados. A Tabela 2 evidencia os resultados para a Estatística de Kolmogorov-Smirnov.

Tabela 2 - Teste de Normalidade das Variáveis Analisadas

		Tamanho	Retorno	Endividamento
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	5,122	0,0208	0,594
	Std. Deviation	0,932	0,0752	0,319
Most Extreme Differences	Absolute	0,158	0,204	0,169
	Positive	0,083	0,098	0,169
	Negative	-0,158	-0,204	-0,097
Kolmogorov-Smirnov Z		1,613	2,085	1,718
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,011	0,000	0,005

a. Test distribution is Normal.; b. Calculated from data.

Fonte: a autora, 2012.

Fundamentado nos resultados do teste estatístico Kolmogorov-Smirnov, detalhados na Tabela 2, é possível afirmar que a hipótese nula - o comportamento das distribuições de probabilidade das variáveis analisadas se aproxima de uma distribuição normal - foi rejeitada a um nível de significância estatística de 5%.

Os valores de probabilidade da estatística de teste para as variáveis **tamanho, retorno sobre o ativo e nível de endividamento** foram, respectivamente, 0,011, 0,000 e 0,005 e inferiores ao nível de significância de 0,05 ou 5%. Portanto, de acordo com resultados, a distribuição das variáveis não segue o padrão de uma distribuição normal. Nesse sentido, posto não haver garantia de que o pressuposto da normalidade na distribuição das variáveis pesquisada seja atendido, é adequado optar pelo emprego dos testes não-paramétricos.

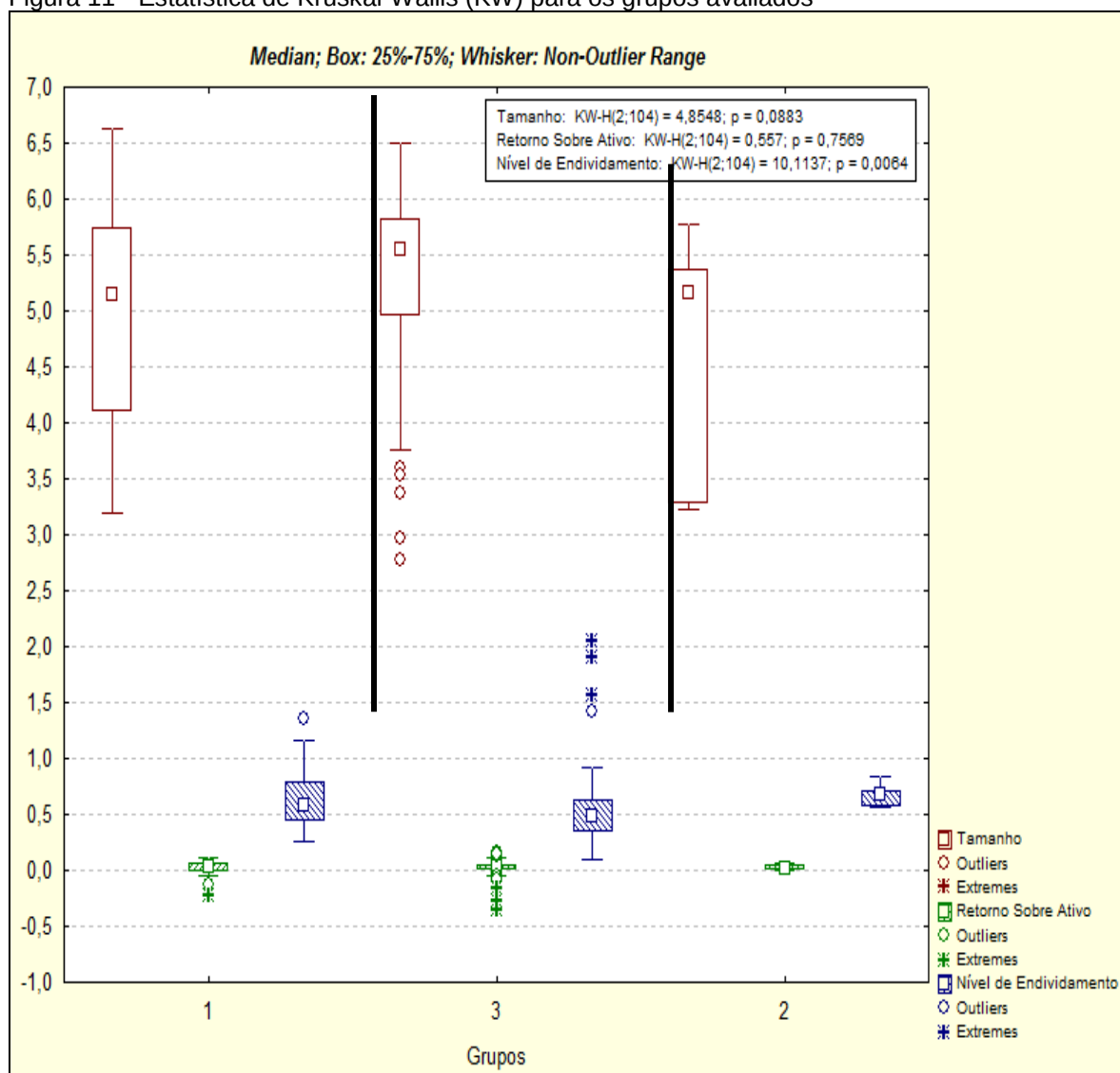
4.4 ANÁLISE DE VARIÂNCIA NÃO-PARAMÉTRICA DOS GRUPOS FORMULADOS

Para verificar se os resultados obtidos possuem consistência estatística em termos de formação dos grupos foi aplicado o teste de hipóteses não-paramétrico de *kruskal-wallis*, para as amostras dos indicadores de *performance*, a saber: **tamanho, retorno sobre o ativo e nível de endividamento**.

Nesse sentido, a hipótese nula analisada foi de que pelo menos uma das medianas dos grupos constituídos diferem estatisticamente das demais, considerando um nível de significância estatística de 10%.

O resultado do teste de hipóteses para a estatística de *kruskal-wallis* [kW] no período compreendido entre 2006 e 2009 está evidenciado na Figura 11.

Figura 11 - Estatística de Kruskal-Wallis (KW) para os grupos avaliados



Fonte: a autora, 2012.

A Figura 11 evidencia que pelo menos uma das medianas dos grupos analisados diferem estatisticamente, portanto, rejeita-se a hipótese nula. Ainda, com base na referida figura, observa-se que as estatísticas de KW são menores que o nível de significância de 10%, exceto na variável retorno sobre o ativo, cujo valor de probabilidade (0,7569) foi superior ao nível de significância adotado, portanto, possível afirmar que os grupos foram constituídos corretamente.

A hipótese de pesquisa enunciada “ H_0 : Não existe relação entre grupos estratégicos das empresas de construção civil brasileira e desempenho financeiro na indústria”. enquanto resposta tentativa a questão de pesquisa – pode, enfim, com base nos achados e testes estatísticos ser avaliada. A estatística de teste KW evidencia que existe relação entre os grupos estratégicos constituídos das empresas

pesquisadas do ramo da construção civil brasileira e o desempenho financeiro. Portanto, com base no resultado da estatística teste KW, a hipótese de pesquisa não foi corroborada.

4.5 ESTIMATIVAS DO PAINEL DE DADOS

A técnica de análise de regressão com dados em painel foi utilizada com o objetivo de identificar se há relacionamento entre o desempenho financeiro das empresas e os fatores com potencial para influenciá-los. Inicialmente, com base no Modelo 1 o objetivo é avaliar o efeito exercido pelas variáveis explicativas **Nível de Endividamento** e **Tamanho** sobre a variável dependente ou explicada, **Retorno Sobre o Ativo (RSA)**.

Os achados da pesquisa de Chatterjee e Wernerfelt (1991) sugerem que os recursos financeiros possuídos pela firma influenciam na escolha de uma estratégia em particular. O estudo empreendido por Berger e Ofek (1995), por sua vez, evidenciam que empresas diversificadas aumentam o tamanho e reduzem o risco de falência, possibilitando melhor acesso ao mercado de capitais e a obtenção de financiamentos com custos menores.

Na sequência, avalia-se os efeitos das variáveis independentes (i) **Tamanho**, (ii) **Nível de Endividamento**, (iii) **Grupos Estratégicos** e (iv) **Ano** sobre a variável dependente **Retorno Sobre o Ativo (RSA)**, com base nos dados coletados na amostra de empresas pesquisadas do ramo da construção civil brasileira para os anos de 2006 a 2009. Na visão de McGahan (1999), quando o efeito **Ano**, em um determinado ano qualquer, influencia todas as empresas em um mesmo sentido e da mesma forma, tal efeito é resultante dos ciclos de negócios e do comportamento do mercado financeiro.

A Tabela 3 detalha os resultados das estimativas obtidos utilizando o método dos mínimos quadrados ordinários para o Modelo 1, com a presença de efeitos fixos².

² Segundo Hsiao (2003, p. 30), os efeitos fixos referem-se as variáveis omitidas que variam entre os indivíduos, mas não variam ao longo do tempo. Como os efeitos fixos são constantes no decorrer do tempo, a influencia de tais efeitos é eliminada ao se fazer comparações entre os períodos, onde apenas os fatores que variam entre períodos para explicar a variável dependente são considerados.

Tabela 3 - Estimativa do modelo 1 de regressão em painel

Variável Dependente: Retorno Sobre Ativo	Coefficiente	Erro Padrão	t-student	p-valor
Const	-0,019	0,014	-1,334	0,1850
Tamanho_log_Fat	0,021	0,004	5,487	<0,00001
Nível_Endividam	-0,112	0,018	-6,039	<0,00001
Média var. dependente	0,02100		D.P. var. dependente	0,07500
Soma resíd. Quadrados	0,34600		E.P. da regressão	0,05900
R-quadrado	0,40600		R-quadrado ajustado	0,37500
F(5, 98)	13,3810		P-valor(F)	6,09e-10
Log da verossimilhança	149,137		Critério de Akaike	-286,274
Critério de Schwarz	-270,408		Critério Hannan-Quinn	-279,847
Rô	0,27500		Durbin-Watson	1,78100

Fonte: a autora, 2012.

Nota: Modelo 1: Escolha da estimação por efeitos-fixos com base no teste de Hausman (1978) , usando 104 observações; Incluídas 4 unidades de corte transversal; Comprimento da série temporal = 26. Variável dependente: Ret_Sobre_Ativo. Erros padrão robustos (HAC). Todos os painéis estimados foram equilibrados.

A estatística F-Fisher (13,381) - valor associado a um valor de probabilidade igual a zero -, conforme Tabela 3, evidencia a existência de relacionamento funcional entre **Retorno Sobre o Ativo** e **Tamanho** e **Nível de Endividamento**, respectivamente variável dependente e variáveis independentes.

Ainda, conforme detalhado na Tabela 3, exceto o coeficiente “constante”, os demais coeficientes estimados possuem significância estatística. Os valores do teste de hipóteses para os coeficientes individuais, *t-student*, referente às variáveis **Tamanho** e **Nível de Endividamento** são estatisticamente significantes, ambos com valores de probabilidade inferiores a 0,00001. Os coeficientes estimados pelo Modelo 1, são -0,019; 0,021 e -0,112, respectivamente para “constante”, “tamanho da empresa” e “nível de endividamento”. Para efeito de interpretação desprezamos o coeficiente “constante”, posto não influenciar o **Retorno sobre Ativo** ante as variações nos níveis de atividade e endividamento. No modelo proposto, o retorno sobre o ativo depende das variações no faturamento [assumida como *proxy* para tamanho da empresa] e do nível de endividamento. Em outras palavras, em tese, quanto maior o faturamento – e mantida “*coeteris paribus*” as demais condições operacionais - e, desde que a relação capital de terceiros e capital próprio estejam no grau de alavancagem financeira adequada, maior o retorno.

Uma interpretação isolada dos coeficientes, no caso “tamanho da empresa” - expressa pela *proxy* faturamento -, significa que para cada variação de 1% no faturamento, o retorno sobre o ativo irá variar na ordem de 0,021%, “*coeteris paribus*”.

O sinal negativo do coeficiente “nível de endividamento”, por outro lado, significa que quanto maior for o valor desse coeficiente, maior será o impacto negativo do serviço da dívida no Retorno sobre o Ativo e vice-versa. O serviço da dívida é composto, em geral, pelos juros e outros encargos devidos por financiamentos de longo e curto prazo firmados com terceiros, usualmente denominado como capital de terceiros. Em geral, as empresas com amplo acesso no mercado de capitais, buscam estabelecer um grau adequado de alavancagem financeira. Por isso, as interpretações do coeficiente “nível de endividamento” tem que, além de cautela, ressaltar que o modelo não captura a combinação de capital próprio e capital de terceiros das empresas pesquisadas.

No caso do coeficiente estimado pelo modelo para a variável “nível de endividamento”, a interpretação é quanto a sua variação em sentido oposto as variações no retorno sobre o ativo. Considerando o coeficiente de -0,112, cada 1% de variação de acréscimo no nível de endividamento, o retorno sobre o ativo terá um decréscimo de aproximadamente 0,112%, tudo mais mantido constante.

O valor do coeficiente de explicação, expresso por R^2 ajustado foi de aproximadamente 37,5%. Neste caso, considerando as características ambientais – econômicas e sociais em especial – vigente no período de apuração dos balanços patrimoniais, significa dizer que 37,5% das variações das variáveis tamanho [faturamento como *proxy*] e nível de endividamento explicam as variações na *performance* – retorno sobre ativo - das empresas de construção civil constantes na amostra coletada.

Com relação ao impacto negativo da dívida no desempenho das empresas de construção civil, sinal negativo do coeficiente “nível de endividamento”, há evidências de comportamento semelhante em outros estudos. Por exemplo, no estudo conduzido por Singh et al. (2001) há evidências de relacionamento significativo e negativo de 10% entre endividamento e retorno sobre o ativo para o período abrangendo os anos de 1994 a 1996.

O endividamento influencia na rentabilidade das empresas e o risco do negócio para os acionistas e/ou proprietários. Na indústria da construção civil

brasileira por suas características de longo prazo e dependência de grandes volumes de capital de terceiros, do ciclo produtivo, das vendas e por vezes, dos recebíveis, o risco do negócio é muito mais volátil.

O peso do endividamento nos níveis da taxa de retorno sobre os ativos utilizados decorre das decisões tomadas pelos gestores com relação à estrutura de capital. Para Assaf Neto e Lima [2009:525]:

A estrutura de capital de uma empresa refere-se à composição de suas fontes de financiamento oriundas de capitais de terceiros [exigível] e de capitais próprios [patrimônio líquido]. [...] Na busca do objetivo de maximização da riqueza, a empresa deve selecionar uma composição das fontes de financiamento que promova a minimização do custo médio ponderado de capital [WACC].

De um modo geral, em uma empresa os ativos [independente dos tipos] são financiados por uma combinação de capitais próprios e de terceiros. Capital próprio são aqueles obtidos junto aos investidores – sejam sócios ou acionistas – e no balanço patrimonial é evidenciado sob a rubrica de Patrimônio Líquido. Por outro lado, capitais de terceiros, de curto e/ou longo prazo, oneroso ou não-oneroso, compõem o chamado passivo exigível, usualmente segregados em de curto e longo prazos.

O capital de terceiros, para Assaf Neto e Lima [2009:526]:

[...] inclui todos os fundos levantados pela empresa junto a credores, e representados basicamente por empréstimos e financiamentos. A empresa contrata esses empréstimos por um prazo determinado, pagando juros pelo seu uso.

Quaisquer que sejam os tipos de capital requeridos e utilizados pelas empresas, há um custo. Com relação ao capital de terceiros, argumentam Assaf Neto e Lima (2009, p. 526):

[...] o custo do capital de terceiros é mais baixo que o do capital próprio em razão principalmente de:

- a. O credor tem menos risco que o acionista, podendo assim ser remunerado por uma taxa mais baixa.
- b. As despesas de juros pagas pelos passivos são dedutíveis para efeitos de Imposto de Renda, reduzindo em consequência o custo financeiro.

Assaf Neto e Lima [2009, p. 499] argumentam que:

O custo do capital de terceiros é menor comparativamente ao do capital próprio. Duas importantes razões explicam essa diferença. O retorno do acionista está vinculado ao sucesso dos negócios, à geração de lucros em volume suficiente para remunerar o capital investido. Caso a empresa apure prejuízo, o acionista não terá direito algum de pleitear pagamento de recursos aplicados; ele assume o *risco do negócio*. Em consequência, exige um prêmio maior pelo risco. [grifo no original]

Brigham e Ehrhardt (2006, p. 615) alertam que:

A dívida, no entanto, também apresenta desvantagens. A primeira é que quanto maior o índice de endividamento, maior o risco da empresa e, conseqüentemente maior o custo tanto do financiamento com a dívida com o capital patrimonial. A segunda desvantagem é que se, a empresa passar por dificuldades financeiras e o lucro operacional não for suficiente para cobrir as despesas com os juros, os acionistas terão de suprir a deficiência e, caso não o façam, a empresa poderá falir.

Portanto, não se pode ignorar a importância de que forma ocorre a composição dos recursos - são somente próprios ou combinados próprios e de terceiros – e tampouco o seu impacto na taxa de retorno do lucro sobre os ativos.

Entretanto, não é somente a estrutura de capital e os riscos inerentes dessa decisão para o negócio e acionistas que impactam a taxa de retorno sobre os ativos. Ligado a oportunidade de crescimento, os tipos e montantes de ativos operacionais trazem implicações na estrutura de capital e conseqüentemente no custo de captação. Em empresas com valores substanciais de ativos operacionais, estes funcionam como bons colaterais na garantia aos empréstimos (BRIGHAM; EHARHADT, 2006, p. 617).

Os achados dos trabalhos desenvolvidos por Jorge e Armada (1999) e Nakamura, Martin e Kimura (2004), sugerem que os credores preferem emprestar para empresas detentoras de maiores ativos fixo, que servem de colaterais como garantia em caso de dificuldade financeira, e com isso cobram juros menores.

No Brasil a indústria da construção civil, em especial a residencial, salvo em segmentos nos quais as empresas optam pela estratégia de diferenciação, ofertando construções de alto padrão etc., é dependente de incentivos fiscais, políticas econômicas e creditícias.

O Programa de Aceleração de Crescimento [PAC], instituído no Governo Lula entre suas linhas de ação privilegia o programa “Minha Casa, Minha Vida”, voltado

para população de baixa renda. Neste caso, as empresas de construção civil no segmento residencial, claramente optam por uma estratégia de custo.

Então, é mais significativo a interpretação do sinal negativo do coeficiente da variável “**endividamento**” (-0,112) e a métrica de desempenho “**retorno sobre ativos**”. O grande volume de recursos financeiros investido pelo Governo Federal por meio do programa “Minha Casa, Minha Vida”, é um indutor para as empresas de construção civil atuando neste segmento seguirem a mesma estratégia de custos. Neste contexto, além da acessibilidade aos mercados de capitais e redução dos custos de financiamentos ser uma preocupação relevante, há também a redução dos custos de produção e vendas, especialmente na de produção pela escassez de oferta de mão-de-obra..

Os resultados da estimativa para o **Modelo 2**, valendo-se do mesmo método de estimação e, considerando a inclusão da variável **Grupos Estratégicos**, encontra-se evidenciado na Tabela 4.

Tabela 4 - Estimativa do modelo 2 de regressão em painel

Variável Dependente: Retorno Sobre Ativo	Coeficiente	Erro Padrão	t-student	p-valor
Const	-0,0430	0,021	-2,042	0,044
Tamanho_log_Fat	0,0240	0,005	4,783	<0,000
Nivel_Endividam	-0,1130	0,017	-6,625	<0,000
Grupo 1	0,0184	0,005	3,509	0,001
Grupo 2	0,0360	0,012	3,055	0,003
Média var. dependente	0,020795		D.P. var. dependente	0,075176
Soma resíd.	0,330431		E.P. da regressão	0,058668
Quadrados R-quadrado	0,432351		R-quadrado ajustado	0,390960
F(6, 97)	10,44551		P-valor(F)	1,08e-09
Log da verossimilhança	151,5213		Critério de Akaike	-287,0426
Critério de Schwarz	-265,8875		Critério Hannan-Quinn	-278,4721
Rô	0,243466		Durbin-Watson	1,453180

Fonte: a autora, 2012.

Nota: Modelo 2: Escolha da estimação por efeitos-fixos com base no teste de Hausman (1978) , usando 104 observações; Incluídas 4 unidades de corte transversal; Comprimento da série temporal = 26. Variável dependente: Ret_Sobre_Ativo. Erros padrão robustos (HAC). Todos os painéis estimados foram equilibrados.

Analisando os resultados constantes na Tabela 4 identificamos a existência de relacionamento funcional entre a variável dependente **Retorno Sobre o Ativo** e

as variáveis **Tamanho**, **Nível de Endividamento** e **Grupos Estratégicos**, expresso pela estatística F-Fisher (10,445) e respectivo valor de probabilidade associado igual a 0.

A análise dos valores do teste de hipóteses *t-student* referente aos coeficientes das variáveis Tamanho, Nível de Endividamento e Grupos Estratégicos 1 e 2 são estatisticamente significantes, com valores de probabilidade [e respectivos p-valor: <0,000; <0,000; 0,001 e 0,003] inferiores ao nível de significância de 1% e alguns próximos de zero para as variáveis avaliadas.

Os sinais dos coeficientes estimados das variáveis independentes estão adequados ao impacto decorrente de sua variação na variável dependente. Neste caso, coeficientes com sinais positivos indicam que variação positiva nas variáveis independentes, impactarão de maneira positiva [acréscimo] a variável dependente. No caso de sinal negativo – coeficiente da variável endividamento – aumento de endividamento implicará em redução do retorno sobre ativo.

Com base nos valores dos coeficientes e respectivos sinais, as variáveis podem ser interpretadas. O valor do coeficiente da variável Tamanho significa que para cada de 1% no tamanho da empresa (faturamento), o retorno sobre o ativo irá variar na ordem de 0,024%. Para a variável dependente “nível de endividamento”, o coeficiente de sinal negativo (-0,113) significa que o impacto na taxa de Retorno sobre Ativo é em sentido oposto as suas variações. Sendo assim, para cada variação de 1% no nível de endividamento, o retorno sobre o ativo terá um decréscimo de aproximadamente 0,113%, tudo mais mantido constante.

O valor do coeficiente de explicação, expresso por R^2 ajustado foi de aproximadamente 39,09%, o que significa dizer que 39,09% das variações das variáveis tamanho e nível de endividamento explicam as variações na *performance* das empresas de construção civil, medida pelo Retorno sobre Ativo para o período de 2006 a 2010.

Também influencia positivamente a taxa de Retorno sobre Ativo o posicionamento das empresas nos Grupos 1 e 2. As empresas que formam o Grupo 1 são as que atuam no segmento de construção de edifícios residenciais e comerciais. O Grupo 2 é formado por empresas que atuam no segmento de construção pesada.

As empresas que compõem o Grupo 1 – segmento de construção residencial e comercial – atuam, isoladamente ou não, nas atividades de prestação de serviços

e/ou construção propriamente dita. No referido grupo, o valor estimado para o coeficiente referente ao Grupo 1, foi igual a 1,84% estando *abaixo* do valor médio histórico do retorno sobre os ativos, na ordem de 2,23%. Portanto, os achados sugerem que as empresas dentro deste grupo estão alinhadas em relação ao seu posicionamento estratégico.

No Grupo 2 - empresas de construção civil pesada – o coeficiente estimado foi igual a 3,6% estando *acima* do valor médio histórico do retorno sobre os ativos na ordem de 2,76%. Assim, os achados sugerem que quanto ao posicionamento estratégico as empresas dentro desse grupo, também estão alinhadas. Comparando os valores estimados para os coeficientes das variáveis Grupo 1 e Grupo 2, constatamos que as taxas de retorno sobre ativos das empresas que formam Grupo 2 tendem a ser maior que as das empresas pertencentes ao Grupo 1. Essa constatação é intrigante, pois o esperado é que empresas que atuam em setor com forte apoio e políticas de incentivos governamentais, o retorno sobre o ativo fosse maior que as do outro grupo.

Os valores estimados dos coeficientes para as variáveis Grupo 1 e Grupo são estatisticamente significantes, apresentando, com *t-student* calculado de 3,509 e 3,055, e valores de probabilidade – p-valor – de 0,001 e 0,003 respectivamente, inferiores ao nível de significância de 0,005.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A indústria da construção civil, dada as suas características e abrangência de sua cadeia de valor, tem um peso significativo na economia brasileira, em especial como grande empregadora.

O Brasil vive um momento singular na indústria da construção civil, com empresas com ações negociadas na BOVESPA, inclusive com participação significativa de investidores estrangeiros, como o caso da empresa paranaense THA.

A economia da indústria da construção civil em nosso país é sempre dependente de ações governamentais, em especial no caso das grandes obras, como barragens, estradas etc. No caso do segmento de construções residenciais, o nível de atividade é dependente, igualmente, de políticas governamentais, seja crédito para as empresas, como financiamentos aos consumidores.

Então, neste cenário entender como as empresas de construção civil atuantes nos segmentos de construção pesada e construção residencial, são agrupadas como grupos estratégicos e principalmente, quais variáveis influem no desempenho financeiro - métrica Retorno sobre Ativo – é contributivo para academia e praticantes

As implicações para os praticantes – gestores das empresas, analistas, investidores – é a necessidade de compreender as nuances, não somente do mercado de construção civil, mas, principalmente com relação ao seu posicionamento estratégico e sob quais das estratégias genéricas de Porter está atuando.

Para a academia, fica evidente como contribuição, a necessidade de entender melhor a formação desses grupos, nesse setor específico, e empreender esforços para compreender as causas de diferenças no desempenho financeiro.

Quanto aos achados dessa pesquisa, uma limitação é a sua não generalização para todas as empresas do setor no Brasil. Por questão de limitação de banco de dados relativo aos dados contábeis e financeiros, pesquisas desse tipo ficam limitadas, em geral, as empresas de capital aberto e com ações na Bolsa de Valores.

No que cabe aos objetivos e hipótese desse estudo, existe uma relação entre os grupos estratégicos entre as empresas que fazem parte da construção civil no Brasil e o desempenho financeiro na indústria, sendo essa relação de 1% não

corroborando a hipótese do estudo.

Quanto a limitação da pesquisa, espera-se num futuro próximo que projetos como o SPED-Balancos crie um banco de dados aos moldes dos disponíveis, por exemplo, na Espanha.

Estudos futuros devem investir na construção de uma tipologia dos grupos, de um banco de dados com um horizonte temporal atualizado e pesquisas recorrentes *cross-section*, permitindo comparações que, além do mais, considerem os eventos ambientais nos períodos analisados.

REFERÊNCIAS

- ALMEIDA, S. de; MARÇAL, R. F. M.; KOVALESKI, J. L. Metodologias para avaliação de desempenho organizacional. In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO. 24., Florianópolis, 2004. **Anais...** ANPAD, 2004
- AMEL, D.; RHOADES, S. Strategic groups in banking. Working Papers in Banking, Finance and Microeconomics, Financial Structure Section, Division of Research and Statistics, Board of Governors of the Federal Reserve System, n. 87, v. 1, aug. 1988
- AMIT, R. P.; SCHOEMAKER, J. H. Strategic assets and organizational rent. **Strategic Management Journal**, v. 14, p. 33-46, 1993.
- ANDREWS, K. R. O conceito de estratégia empresarial. In: MINTZBERG, H.; QUINN, J. B. **O processo da estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001, p. 58.
- ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009, 820 p.
- ANSOFF, I. **Estratégia empresarial**. McGraw-hill, S. Paulo, 1977.
- ATHANASSOPOULOS, A. D. Goal programming and Data Envelopment Analysis (GoDEA) models for multi-level multi-unit organizations: an application to Greek local authorities. **European Journal of Operational Research**, v. 87, p. 535-550, 1995.
- BARBONE, R. G.; FERREIRA, J. R. S.; GOUVEA, M. A. Grupos Estratégicos Bancários: Uma Abordagem Transversal Multivariada para o Problema da Segmentação dos Bancos no Brasil. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 9, n. 7, nov./dez., 2008, p. 11-40.
- BARNEY, J. B. **Gaining and sustaining competitive advantage**. 2 ed. Upper Saddle River: Prentice Hall, 2002.
- BARNEY, J. B. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.
- BARNEY, J. B.; HOSKISSON, R. E. Strategic Groups: Untested Assertions and Research Proposals. **Managerial and Decision Economics**, v. 11, p. 187-198, 1990.
- BITITCI, U. S. et al. Measuring and Managing Performance in Collaborative Enterprises. **International Journal of Operations and Production Management**, v. 25, n. 4, p. 333-353, 2005.
- BITITCI, U. S.; CARRIE, A. S. **Integrated Performance Measurement Systems: Structures and Relationships**, EPSRC Final Research Report, Grant No. GR/K 48174, Swindon, 1998.
- BOGNER, W.; MAHONEY, J. T.; THOMAS, H. Paradigm shift: the parallel origin,

evolution, and function of strategic group with the resource-based theory of the firm. In: JOEL, A.; BAUM, C. (eds.). **Disciplinary roots of strategic management research advances in strategic management**. JAI Press, v. 15, p. 63-102, 1998.

BOGNER, W.; THOMAS, H.; MCGEE, J. A longitudinal study of the competitive positions and entry paths of European firms in the US pharmaceutical industry. **Strategic Management Journal**, v. 17, p. 85-107, 1996.

BURNS, N.; BACKHOUSE, C. **Integrated Performance Measurement Systems - Behavioural Issues**. EPSRC Final Research Report, Research Grant No. GR/K 48198, Swindon UK, 1998.

CAMPOS, A. C. de.; PAULA, N. M. de. Novas formas de organização industrial e o conceito de firma: uma abordagem neo-schumpeteriana. **Ensaaios FEE**, Porto Alegre, v. 27, n. 1, p. 31-56, maio, 2006.

CARNEIRO, J. M. T.; ROCHA A.; HEMAIS, C. A. Mensuração do Desempenho Organizacional: Questões Conceituais e Metodológicas. In: GUTIERREZ, M.; BERTRAND, H. (Orgs.). **Estudos em Negócios**, IV. Rio de Janeiro: Mauard, 2005, v.1, p. 58-79.

CAVES, R. E.; PORTER, M. E. From entry barriers to mobility barriers: Conjectural decisions and contrived deterrence to new competition. **Quarterly Journal of Economics**, v. 91, p. 241-262, 1977.

CBIC - CAMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO. **Construção Civil: Análises e Perspectivas**. Brasília, Dez/2010. Disponível em: <http://www.cbicdados.com.br/pesquisa.asp>. Acesso em: 9 jun. 2011.

CHATTERJEE, S.; WERNERFELT, B. The link between resources and type of diversification: theory and evidence. **Strategic Management Journal**, v. 12, n. 1, p. 33-48, jan., 1991.

CONSTRUBUSINESS- 9º Congresso Brasileiro de Construção, FIESP, 2010. Disponível em: <http://www.fiesp.com.br/construbusiness/>. Acesso em: 8 jun., 2010.

COOL, K.; SCHENDEL, D. Performance differences among strategic group members. **Strategic Management Journal**, v. 9, n. 3, p. 207-223, 1988.

DAY, D.; LEWIN, A.; LI, H. Strategic leaders or strategic groups: a longitudinal data envelopment analysis of the US brewing industry. **European Journal of Operational Research**, v. 80, n. 3, 1995, p. 619-638.

DEPARTAMENTO DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO DA FEDERAÇÃO DAS INDÚSTRIAS DO ESTADO DE SÃO PAULO -DECONCIC/FIESP. **Proposta de política industrial para a construção civil – edificações**. Caderno 1, OUT. 2008.

DESS, G.; DAVIS, P. Porter's generic strategies as determinants of strategic group membership and organizational performance. **Academy of Management Journal**, v. 27, p. 467-488, 1984

DRAPER, N.; SMITH, H. **Applied regression analysis**. New York, John Wiley.

DUYSTERS, G.; HAGEDOORN, J. Strategic groups and inter-firm networks in international high-tech industries. **Journal of Management Studies**, n. 32, p. 359-380, 1995.

FARINA, E. M. M. Q. Competitividade e coordenação de sistemas agroindustriais: um ensaio conceitual. **Revista Gestão & Produção**, v. 6, n. 3, p. 147-161, dez. 1999.

FERNANDES, D. V. D. H.; SANTOS, C. P. dos. Orientação Empreendedora: um estudo sobre as consequências do empreendedorismo nas organizações. **RAE-eletrônica**, v. 7, n. 1, Art. 6, jan./jun. 2008.

FERREIRA, M. A. M.; ABRABTES, L. A.; PEREZ, R. **Fatores condicionantes do agrupamento estratégico das organizações na indústria de laticínios**. VLV Congresso Sociidade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural – SOBER, Londrina- Julho, 2007.

FIEGENBAUM, A.; SUDHARSHAN, D.; THOMAS, H. Strategic time periods and strategic groups research: concepts and an empirical example. **Journal of Management Studies**, v. 27, n. 2, p. 133-148, 1990.

FIEGENBAUM, A.; SUDHARSHAN, D.; THOMAS, H. The concept of stable strategic time periods in strategic group research. **Managerial & Decision Economics**, v. 8, n. 2, p. 139- 148, 1993.

FIEGENBAUM, A.; THOMAS, H. Strategic groups and performance: the U.S. insurance industry, 1970-84. **Strategic Management Journal**, v. 11, n. 3, p. 197-215, 1990.

FIEGENBAUM, A., THOMAS, H. The concept of strategic groups as reference groups: an adaptive model and an empirical test. In: DAEMS, H., THOMAS, H. (eds.). **Strategy groups, strategic moves and performance**. Oxford: Pergamon, 1994. 312 p.

FILHA, D. C. M.; COSTA, A. C. R.; ROCHA, E. R. P. **Perspectivas e Desafios para Inovar na Construção Civil**. BNDES Setorial 31, p. 353-410. Disponível em: http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Tipo/BNDES_Setorial/201003_10.html. Acesso em: 1 abr. 2012.

GARVIN, D. The processes of organization and management. **Sloan Management Review**, v. 39, n. 4, 1998.

GAUD, P. et al. The capital structure of swiss companies: an empirical analysis using dynamic panel data. **European Financial Management**. v. XI, n. 1, p. 51-69, 2005.

GRANT, R. M. The resource-based theory of competitive advantage: Implications for strategy formulation. **California Management Review**, v. 33, n. 3, p. 114-135, 1991.

GRESSLER, L. A. **Introdução à pesquisa: projetos e relatórios**. 2. ed. Editora Loyola- S.P, 2004.

HAIR, J. F. **Análise multivariada de dados**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HARVARD BUSINESS REVIEW. **Estratégia Corporativa**. Editora Campus, 2001.

HAYES, R.; UPTON, D.; PISANO, G. **Em busca da vantagem competitiva: produção, estratégia e tecnologia**. 1 ed. Editora Bookman Companhia ED, 2008.

HAYES, R. et al. **Produção, estratégia e tecnologia: em busca da vantagem competitiva**. Porto Alegre: Bookman, 2008.

HATTEN, K. J.; SCHENDEL, D. **Heterogeneity within in industry: Firm conduct in the U.S. brewing industry**. 1952-1 971. Working paper 76-26, Harvard University Graduate School of Business Administration, 1976.

HAUSMAN, J. A. Specifications tests in econometrics. **Econometrica**, v. 46, p. 1251-1271, 1978.

KRETZER, J.; MENEZES, E. A. A importância da visão baseada em recursos na explicação da vantagem competitiva. **Revista de Economia Mackenzie**, v. 4. n. 4. p 63-87, 2006.

Kirzner, I. M. Entrepreneurial discovery and the competitive market process: an Austrian approach. **Journal of Economic Literature**, v. 35, p. 60-85, 1997.

LATTIN, J.; CARROLL, J. D.; GREEN,P. E..**Análise de dados multivariados**. 1 ed. Editora Cengage Learning, São Paulo, 2011.

LAWLESS, M.; ANDERSON, P. Generational technological change: the effects of innovation and local rivalry on performance. **Academy of Management Journal**, p. 645-664, 1996

LOETSCH, F.; ZOHRER, F.; HALLER, N. E. **Forest Inventory**. München, BLV Verlagsgesellschaft, 1973.

MARCONI, M. A. de.; LAKATOS. E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 7ed. Editora Atlas, São Paulo, 2010.

MARTINS, G. de A.; PELISSARO, J. Sobre Conceitos e Definições, Construtos nas Ciências Contábeis. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 2. n. 2, maio/ago., 2005.

MASCARENHAS, B. Strategic group dynamics. **Academy of Journal**, v. 32, n. 2, p. 333-352, 1989.

MASCARENHAS, B.; AAKER, D. Mobility Barriers and Strategic Groups. **Strategic Management Journal**, v. 10, p. 475-485, 1989.

McGAHAN, A. M., PORTER, M. E. How Much Does Industry Matter Really? **Strategic Management Journal**, v. 18, p. 15-30, 1997.

McNAMARA, G.; DEEPHOUSE, D. L.; LUCE, R. A. Competitive positioning within and across a strategic group structure: the performance of core, secondary and solitary firms. **Strategic Management Journal**, v. 24, n. 2, p. 161-181, 2003.

MEHRA, A.; FLOYD, S. W. Product market heterogeneity, resource imitability and strategic group formation. **Journal of Management**, v. 24, n. 4, p. 511-531, 1998.

McGEE, J.; THOMAS, H. Strategic groups: theory, research and taxonomy. **Strategic Management Journal**, v. 7, n. 2, p. 141-160, 1986.

MINTZBERG, H. **The Strategy Process: concepts, contexts, cases**. 3. ed. Editora Prentice Hall, 1996.

MINTZBERG, H.; QUINN, J. B. **O processo da estratégia**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MONTGOMERY, C. A. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva**. Editora Campus, 1998.

MONTGOMERY, C. A.; PORTER, M. E. **Estratégia: a busca da vantagem competitiva**. Elsevier: Rio de Janeiro, 1998.

MOTOYAMA, S. **Prelúdio para uma história ciência e tecnologia no Brasil**. 1 ed. Editora EDUSP, 2004.

OTTOBONI, C.; PAMPLONA, E. O. Proposta de pesquisa para avaliar a necessidade de se medir o desempenho financeiro das micro e pequenas empresas. In: ENEGEP, 31, Salvador, 2001. **Anais...** ENEGEP, 2001.

PARMENTER, D. **Winning KPIs revisited**. New Zealand Management, v. 49, n. 9, p. 49-51, oct. 2002.

PENROSE, E. The theory of the growth of the firm. In: FOSS, N. J. **Resources, firms, and strategies: a reader in the resource-based perspective**. Oxford: Oxford University Press, 1997.

PENROSE, E. **The Theory of the Growth of the Firm**. Oxford: Oxford University Press, 1959.

PERIN, M. G.; SAMPAIO, C. H. Performance empresarial: uma comparação entre indicadores subjetivos e objetivos. In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 23., 1999, Foz de Iguaçu. **Anais...** ANPAD, 1999.

PETERAF, M. A. The cornerstones of competitive advantage: a Resource-Based View. **Strategic Management Journal**, v. 14, p. 179-191, 1993.

PETTIGREW, A.; THOMAS, H.; WHITTINGTON, R. **Handbook of Strategy and Management**. Editora Sage Publications, 2002.

PETERAF M.; SHANLEY, M. Getting to know you: a theory of strategic group identity. **Strategic Management Journal**, Summer Special v. 18, p. 165-186, 1997.

PORAC, J.; THOMAS, H.; BADEN-FULLER, C. Competitive groups as cognitive communities: the case of Scottish knitwear manufacturers. In: DAEMS, H.; THOMAS, H. (Coord.). **Strategic groups, strategic moves and performance**. Oxford: Elsevier, 1994. p. 117-139.

PORTER, M. E. **Competição on competition**: estratégias competitivas essenciais. 3 ed. Editora Campus, 1999.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva**: técnicas para análise de indústrias e da concorrência. 16 ed. Editora Campus, 1986.

PORTER, M. E. The structure within industries and companies' performance. **The Review of Economics and Statistics**, v. 61, n. 2, p. 214-227, may, 1979.

RAMPAZZO, L. **Metodologia científica**: para alunos de graduação e pós-graduação. 3 ed. Editora Loyola: São Paulo, 2005.

REIS, E. **Estatística multivariada aplicada**. Edições Sílabo: Lisboa, 1997.

RODRIGUES, M. C. P. Potencial de desenvolvimento dos municípios fluminenses: uma metodologia alternativa ao IQM, com base na análise fatorial exploratória e na análise de clusters. **Caderno de Pesquisas em Administração**, São Paulo, v. 9, n. 1, jan./mar., 2002.

RUMELT, R. P. Towards a strategic theory of the firm. In: LAMB, R. B. (Ed.). **Competitive strategic management**. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1984.

RUMELT, R. P. How much does industry matter? **Strategic Management Journal**, v. 12, n. 3 p. 167-185, 1991.

RUMELT, R. P. Theory, strategic and entrepreneurship. In: TEECE, D. J. (Ed.). **The competitive challenge**. Cambridge: Ballinger Publishing Company, 1987.

RUMMLER, G. A.; BRACHE, A. P. **Melhores desempenhos das empresas**. São Paulo: Makron Books, 1994.

SCHMALENSEE, R. Do Markets Differ Much? **The American Economic Review**, v. 75, n. 3, p. 341-351, june, 1985.

SCHUMPETER, J. A. **The theory of economic development**. Cambridge: Harvard University Press, 1934.

SHORT, J. C.; KETCHEN Jr, David J.; PAMER, T. B. Firm, Strategic Group, and Industry Influences on Performance. **Strategic Management Journal**, v. 28, p. 147-

167, 2007.

SLACK, N. et al. **Gerenciamento de operações e de processos**. 1. ed. Bookman Companhia ED, 2007.

SILVA, E. L. da, MENEZES, E. M. **Metodologia da pesquisa e elaboração de dissertação**. 3. ed. Florianópolis: Laboratório de Ensino à Distância da UFSC, 2001.

SINGH, M. et al. An empirical examination of the trend and performance implications of business diversification. **The journal of business and economics studies**, v. 7, n. 2, p. 25-8, Fall, 2001.

STEEL, R. G. D.; TORRIE, J. M. **Principles and procedures of statistics**. New York, McGraw-Hill, 1960.

TABOADA, L. R. Analisis convergente del concepto de grupo estratégico en el sector de la iluminación español. **Revista Brasileira de Gestão de Negócio – RBGN**, São Paulo, v. 10, n. 29, p. 323-346, out./dez., 2008.

TANG, Ming-Je.; THOMAS, H. The concept of strategic groups: Theoretical construct or analytical convenience. **Managerial and Decision Economics**, n. 13, p. 323-329, 1992.

THOMAS, H., CARROLL, C. Theoretical and empirical links between strategic groups, cognitive communities and networks of interacting firms. In: DAEMS, H., THOMAS, H. (eds.). **Strategic groups, strategic moves and performance**. Oxford: Pergamon, 1994.

VERGARA, S. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2004.

WERNERFELT, B. A resource based view of the firm. **Strategic Management Journal**, v. 5, p. 171-180, 1984.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria: uma abordagem moderna**. 4 ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.