



UNIVERSIDADE  
FUMEC



Belo Horizonte  
v.22 • n.4  
Out./Dez. 2021  
ISSN 1984-6983

# PRETEXTO

Uma publicação  
trimestral da  
FACE/FUMEC

# Universidade FUMEC

---

## REITORIA

### Reitor:

Prof. Fernando de Melo Nogueira

### Pró-reitor de Graduação:

Prof. João Batista de Mendonça Filho

### Pró-reitor de Planejamento e Administração

Prof. Márcio Dario da Silva

### Pró-reitor de Pós-Graduação, Pesquisa e Extensão:

Prof. Henrique Cordeiro Martins

## FUNDAÇÃO

### Conselho de Curadores:

Prof. Antônio Carlos Diniz Murta – Presidente

Prof. João Carlos de Castro Silva – Vice-Presidente

### Conselho Executivo

Prof. Air Rabelo – Presidente

## DIRETORIA DA FACE

### Diretora

Profa. Dra. Renata de Sousa da Silva Tolentino

## Pretexto

---

### Editora

Profa. Dra. Renata de Sousa da Silva Tolentino.

### Projeto Gráfico

Therus Santana

### Editoração Eletrônica

Tecnologia da Informação

### Endereço para correspondência

Rua Cobre, 200 . Bairro Cruzeiro .

CEP 30310-190 Belo Horizonte .

Minas Gerais Tel.: 0800 030 0200

Site: [www.fumec.br](http://www.fumec.br) Email: [pretexto@fumec.br](mailto:pretexto@fumec.br)

## CONSELHO EDITORIAL

Profa. Dra. Renata de Sousa da Silva  
Tolentino, Universidade FUMEC

Prof. Dr. Daniel Jardim Pardini,  
Universidade FUMEC

Prof. Dr. Henrique Cordeiro Martins,  
Universidade FUMEC

Prof. Dr. Astor Eugenio Hexsel, UNISINOS

Prof. Dr. Ricardo Teixeira Veiga, CEPEAD/UFMG

Prof. Dr. Guilherme Cunha Malafaia,

Universidade de Caxias do Sul

Profa. Dra. Hilka Pelizza Vier Machado,  
Centro Universitário UniCesumar  
Universidade do Vale do Itajaí

Prof. Dr. Márcio Augusto Gonçalves,  
Universidade Federal de Minas Gerais

Prof. Dr. Pelayo Munhoz Olea,  
Universidade de Caxias do Sul

Prof. Dr. Edmilson Lima, Uninove

Profa. Dra. Maria Aparecida Gouvea,  
Universidade de São Paulo

Profa. Dra. Cláudia Rosa Acevedo,  
Universidade Nove de Julho

Profa. Dra. Simone Vasconcelos Galina,  
Universidade de São Paulo

## AVALIADORES / REVISORES

Prof. Dr. Carlos Eduardo Cavalcante  
Universidade Federal da Paraíba

Prof. Elisson Alberto Tavares Araújo  
Banco do Brasil

Profa. Dra. Janete Lara de Oliveira  
Universidade Federal de Minas Gerais

Prof. Dr. José Marcos Carvalho de Mesquita  
Universidade FUMEC

Profa. Dra. Cláudia Maffini Gomes  
Universidade Federal de Santa Maria

Profa. Dra. Cristiana Fernandes De Muylder  
Universidade FUMEC

Prof. Marcos Cohen  
Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Prof. Lélis Balestrin Espartel  
Pontifícia Universidade Católica  
do Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Tiago Savi Mondo  
Instituto Federal de Educação, Ciência  
e Tecnologia de Santa Catarina

Prof. Dr. Marcos Paulo Valadares de Oliveira  
Universidade Federal do Espírito Santo

Prof. Dr. Paulo Henrique de Oliveira  
Universidade Federal de Minas Gerais

Prof. Dr. Luiz Rodrigo Cunha Moura  
Universidade FUMEC

Prof. Dr. Daniel Jardim Pardini  
Universidade FUMEC

Prof. Dr. Marcos Antônio de Camargos  
Faculdade IBMEC de Minas  
Gerais e CEPEAD/UFMG

Prof. Dr. Francisco Correia de Oliveira  
Universidade de Fortaleza

Prof. Dr. Pelayo Munhoz Olea  
Universidade de Caxias do Sul

Prof. Dr. Renato Somberg Pfeffer  
Universidade FUMEC

Profa. Dra. Hilka Pelizza Vier Machado  
Centro Universitário UniCesumar e  
Universidade do Oeste de Santa Catarina

Prof. Dr. Edmilson Lima  
Uninove

Prof. Dr. Astor Eugenio Hexsel  
Unisinos

Profa. Dra. Maria Aparecida Gouvea  
Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Carlos Alberto Gonçalves  
Universidade Federal de Minas Gerais

Prof. Dr. Márcio Augusto Gonçalves  
Universidade Federal de Minas Gerais

Profa. Dra. Cláudia Rosa Acevedo  
Universidade Nove de Julho

Profa. Dra. Simone Vasconcelos Galina  
Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Guilherme Cunha Malafaia  
Universidade de Caxias do sul

Prof. Dr. Ricardo Teixeira Veiga  
CEPEAD/UFMG

Profa. Dra. Vera L. Cançado  
Universidade FUMEC

## Missão

---

A *Pretexto*, revista trimestral, é uma iniciativa da FACE/FUMEC com a finalidade de publicar e difundir pesquisas empíricas e ensaios de modo a disseminar conhecimento. Também visa fomentar debates e contribuir para a formação e desenvolvimento de gestores, estudantes e docentes.

Pretexto / Universidade FUMEC, Faculdade de Ciências Empresariais. - v.  
22, n. 4 (out./dez. 2021)- . - Belo Horizonte : Universidade FUMEC,  
Faculdade de Ciências Empresariais, 2000- .

v.

Trimestral  
ISSN 1984-6983 (Online)

1. Administração. 2. Negócios. I. Universidade FUMEC. Faculdade de  
Ciências Empresariais.

CDU: 658

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Universitária-FUMEC

Copyright © 2021 Faculdade de Ciências Empresariais - Universidade FUMEC.  
Todos os direitos reservados pela Universidade FUMEC.

As opiniões emitidas e informações contidas em artigos assinados são  
de absoluta e exclusiva responsabilidade de seus autores.

É permitida a reprodução total ou parcial dos artigos desde que citada a fonte.

# SUMÁRIO

|  |     |
|--|-----|
| INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DE SERVIÇOS:<br>UM ESTUDO DE MÚLTIPLOS CASOS.....  | 8   |
| Fernanda Salerno<br>Aurora Zen<br>Ronald Rivas<br>Bruno Anicet Bittencourt   |     |
| TECNOLOGIAS NO ENSINO: A PERCEPÇÃO DE DOCENTES E<br>DISCENTES ACERCA DA CONTRIBUIÇÃO E IMPORTÂNCIA DE<br>TECNOLOGIAS NA PRÁTICA DO ENSINO-APRENDIZAGEM PRESENCIAL.....   | 27  |
| <i>TECHNOLOGIES IN TEACHING: THE PERCEPTION OF TEACHERS AND STUDENTS ABOUT THE<br/>CONTRIBUTION AND IMPORTANCE OF TECHNOLOGIES IN THE TEACHING-LEARNING PRACTICE</i><br>Fábio Corrêa<br>Renata de Souza França<br>Humberto Fernandes Villela<br>Luiz Claudio Gomes Maia<br>Jurema Suely de Araújo Nery Ribeiro |     |
| RELAÇÃO DOS INDICADORES DE DESEMPENHO E AMBIENTE MACROECONÔMICO .....  | 45  |
| <i>RELATION BETWEEN PERFORMANCE INDICATORS AND MACROECONOMIC ENVIRONMENT</i><br>Adílio Silva Oliveira<br>Elis Regina de Oliveira<br>Geovane Camilo dos Santos<br>Brasilino José Ferreira Neto<br>Roberto Ribeiro Gonçalves   |     |
| ANTECEDENTES DA INTENÇÃO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES POR PESSOAS FÍSICAS .....  | 63  |
| <i>ANTECEDENTS OF THE INTENTION TO INVEST IN SHARES BY INDIVIDUALS</i><br>Sérgio Augusto Pereira Bastos  |     |
| IMPACTOS DOS INDICADORES CONTÁBEIS - FINANCEIROS NO PREÇO DE MERCADO:<br>UMA ANÁLISE NO SETOR DE CARNES E DERIVADOS .....  | 80  |
| <i>IMPACTS OF ACCOUNTING - FINANCIAL INDICATORS ON THE MARKET<br/>PRICE: AN ANALYSIS IN THE MEAT AND DERIVATIVES SECTOR</i><br>Bruno Guilherme Publitz<br>Marinês Taffarel<br>Flávio Ribeiro<br>Gelson Menon   |     |
| DISCURSOS E DESCONSTRUÇÃO SOBRE A FIGURA<br>DO MICROEMPREENDEDOR INDIVIDUAL (MEI) .....  | 96  |
| <i>SPEECHES AND DECONSTRUCTION ON THE FIGURE OF THE INDIVIDUAL MICRO ENTREPRENEUR (MEI)</i><br>Alexandre Wissmann  |     |
| MARKETING: DO IMEDIATISMO FINANCEIRO À COMPREENSÃO DE MERCADOS .....   | 107 |
| <i>RECOVERING MARKETING: FROM FINANCIAL IMMEDIACY TO MARKET COMPREHENSION</i><br>Fernando Monteiro D'Andrea<br>Luiz Antonio Slongo   |     |

Prezado(a) Leitor(a),

Apresento-lhes o Volume 22, nº 4, de outubro a dezembro de 2021, da Revista *Pretexto*, um periódico de artigos científicos resultante de diversas pesquisas na área da Administração que contribui para o aprimoramento do conhecimento e desenvolvimento da sociedade. Este volume traz os resultados de pesquisas de desenvolvimento teórico sustentados por ampla pesquisa bibliográfica com propostas de novos modelos e interpretações para fenômenos relevantes no campo da Administração de Empresas: trabalhos teórico-empíricos direcionados para a prática do administrador, os artigos são baseados em pesquisas metodologicamente bem fundamentadas; os ensaios teóricos compõem formas mais livres de contribuição científica, com abordagens mais críticas e criativas levando os leitores a reflexões sobre temas relevantes na área de conhecimento e caso de ensino.

O primeiro artigo apresenta uma pesquisa sobre o setor de serviços é um importante segmento na economia global, tornando-se fonte de crescimento não só para os países desenvolvidos, mas também para as economias emergentes. Dessa forma, é imperativo que se compreenda as implicações das estratégias de internacionalização para diferentes categorias de serviços. O presente trabalho teve por objetivo analisar o processo de internacionalização de empresas brasileiras de serviços. Para tanto, utilizou-se uma pesquisa qualitativa de natureza exploratória com estudo de múltiplos casos. Os três casos utilizados são empresas de serviços de diferentes setores de atuação: uma produtora, uma empresa de TI e uma escola de atividades criativas. Elaborou-se um framework analítico que contempla o histórico da empresa, motivação, mercado destino, modo de entrada, mercado doméstico, influenciadores e benefícios. Os resultados alertam os gestores de empresas sobre a importância do alinhamento entre as decisões concernentes à internacionalização de empresas. As escolhas de mercado destino e de modo de ingresso devem estar alinhadas à motivação principal de se buscar mercados externos.

O segundo estudo apresenta as tecnologias estão presentes na sociedade e no contexto do ensino. Contudo, há de se considerar como alunos e professores visualizam o potencial dessas, haja vista que são esses atores que farão uso das mesmas na prática do ensino-aprendizagem. Assim, esta pesquisa tem por objetivo analisar a percepção dos docentes e discentes quanto as tecnologias passíveis de serem aplicadas na prática do ensino presencial. Por meio da abordagem quantitativa e natureza descritiva a percepção destes indivíduos sobre 16 tecnologias foi analisada. Por resultado, considera-se a plausibilidade de reflexão acerca do uso das tecnologias Lousa Digital, Geogebra e *Whatsapp*, haja vista que apresentam percepções destoantes em relação aos respondentes. Esta pesquisa se limita por situar-se no contexto presencial num momento em que esse formato de ensino foi transposto para encontros virtuais, em decorrência da pandemia do COVID-19. Assim, a condução desta pesquisa em momento posterior é uma sugestão de pesquisa futura.

O terceiro artigo analisou a relação entre os indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade com os indicadores macroeconômicos Produto Interno Bruto (PIB), taxas de câmbio, de juros, de desocupação e de inflação, no período de 2010 a 2020. Estende-se este estudo aos subsetores econômicos do Setor de Consumo Cíclico com vista a verificar as associações. Utilizaram-se pesquisas quantitativa, descritiva e documental com amostra composta por 58 empresas com índices obtidos da plataforma Economática®. Os resultados evidenciaram relação significativa (*Spearman*; 5%) entre índices de desempenho corporativo com o PIB, câmbio e taxa de desocupação. Já a análise por Subsetor revelou diferentes associações, conforme suas especificidades. O estudo contribui para ratificar a relevância da geração de relatórios gerenciais que contextualizem os indicadores de desempenho nos ciclos econômicos, considerando

os indicadores macroeconômicos que são mais significativos para cada subsetor ou mesmo segmento econômico.

Para o quarto teve como o objetivo foi identificar os antecedentes da intenção da aplicação em ações de empresas negociadas na B<sup>3</sup> por pessoas físicas, tendo a Teoria do Comportamento Planejado como lente teórica. Os dados foram tratados por meio de estatística descritiva, regressão linear múltipla, teste de hipótese e análise de variância. Os resultados indicaram que existe uma relação positiva entre a importância dada ao nível de governança corporativa e a intenção de aplicação em ações. Para os investidores que dão maior importância à governança, somente o controle comportamental percebido não se mostrou positivamente relacionado à intenção de aplicação em ações. Nenhuma conclusão pôde ser observada para os que dão menor importância à governança. Adicionalmente, a partir de autodeclarações, observou-se que não houve diferença significativa entre os perfis conservador e moderado. Este estudo contribui para a literatura de gestão de investimentos.

O quinto artigo objetivou-se verificar o impacto dos indicadores contábil-financeiros no preço das ações de empresas pertencentes ao Setor de Carnes e Derivados da B<sup>3</sup>. Os procedimentos metodológicos classificam a pesquisa como Descritiva, Bibliográfica e Documental, com abordagem quantitativa das informações. Os dados necessários ao desenvolvimento da pesquisa foram coletados no site da B<sup>3</sup> e na base de dados Economática®. O período de análise se estende de 01/01/2009 a 31/12/2017, totalizando 9 anos. A periodicidade dos dados é trimestral, o que permitiu a observação em 36 trimestres. Os resultados da pesquisa empírica mostram que, de forma ampla, os indicadores contábil-financeiros contribuem para a explicação do preço de mercado das empresas, mas como fonte minoritária de informação. As estimativas mostraram que o Componente de Rentabilidade apresentou impacto significativo nas diferenças e retornos dos preços das ações nas datas de fechamento do trimestre e no retorno cinco dias após a publicação.

O sexto artigo apresenta um ensaio, por meio da observação de discursos empregados em veículos de comunicação e baseando a análise na estratégia da desconstrução, teve como objetivo apresentar uma visualização sobre a figura do MEI que contemple as diferentes características deste conjunto social. Nesse sentido, empreende-se uma análise que, primeiro, apresenta as características do enquadramento jurídico e contexto de trabalho do MEI, para em seguida, debater as representações produzidas sobre este conjunto social. Diante das discussões, propõe-se um discurso que não oculte os traços distintos do conjunto, mas que contemple suas diferenças. Considera-se que a visualização da figura do MEI proposta neste trabalho seja importante, pelo menos, em três pontos: para os trabalhadores entenderem a realidade em toda sua extensão; para a mídia não equivocar-se e apresentar o MEI dentro de suas características e contexto; e para os agentes públicos, na medida em que precisam traçar políticas fundadas na realidade

O sétimo artigo discute: Para que serve o marketing? Acadêmicos e práticos precisam ter respostas, precisam conhecer as possibilidades e complexidades inerentes à disciplina. O marketing foi transformado em algo operacional, focado no método, o que levou à quase eliminação de sua relevância prática. Parte significativa dos que com ele trabalham, reduzem-no a ações empiricamente comprováveis no curto prazo. Práticos têm dificuldade para aplicar o conhecimento e retiram-no de seu horizonte de consciência e de suas decisões. O marketing perde o que o fez importante: a capacidade de ajudar na compreensão sobre mercados. O ensaio trata das origens e consequências deste problema. Busca-se fundamentar a ideia de que o tratamento positivista-empírico só faz sentido num contexto de compreensão da matéria ligado ao marketing estratégico. Para readquirir relevância, a academia precisa apresentar soluções além daquelas ligadas à administração de marketing, deve dar atenção ao marketing estratégico. Sugere-se que tal movimento seja liderado globalmente pelos acadêmicos do Brasil.

Publicamos este número da revista Pretexto na certeza que seus artigos contribuirão para o desenvolvimento de conhecimentos acerca da gestão estratégica das organizações, da inovação, a intenção de se investir, em indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade com os indicadores macroeconômicos, contabilidade e resultados financeiros do setor de alimentos, um estudo sobre MEI, um grande fator impulsionado de nossa economia e marketing.

Assim, quero registrar nosso agradecimento aos revisores, à equipe editorial da Pretexto e convidar a todos os pesquisadores para que enviem artigos para os próximos volumes.

*Prof.<sup>a</sup> Dra. Renata de Sousa da Silva Tolentino*

Editora da Pretexto  
Universidade FUMEC

# INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DE SERVIÇOS: UM ESTUDO DE MÚLTIPLOS CASOS

FERNANDA SALERNO  
alernofe@gmail.com

AURORA ZEN  
aurorazen@gmail.com

RONALD RIVAS  
rivasr@canisius.edu

BRUNO ANICET BITTENCOURT  
brunoabittencourt@gmail.com

## RESUMO

O setor de serviços é um importante segmento na economia global, tornando-se fonte de crescimento não só para os países desenvolvidos, mas também para as economias emergentes. Dessa forma, é imperativo que se compreenda as implicações das estratégias de internacionalização para diferentes categorias de serviços. O presente trabalho teve por objetivo analisar o processo de internacionalização de empresas brasileiras de serviços. Para tanto, utilizou-se uma pesquisa qualitativa de natureza exploratória com estudo de múltiplos casos. Os três casos utilizados são empresas de serviços de diferentes setores de atuação: uma produtora, uma empresa de TI e uma escola de atividades criativas. Elaborou-se um framework analítico que contempla o histórico da empresa, motivação, mercado destino, modo de entrada, mercado doméstico, influenciadores e benefícios. Os resultados alertam os gestores de empresas sobre a importância do alinhamento entre as decisões concernentes à internacionalização de empresas. As escolhas de mercado destino e de modo de ingresso devem estar alinhadas à motivação principal de se buscar mercados externos.

**Palavras-chave:** serviços, pequenas empresas, internacionalização de empresas, estratégia de internacionalização, economias emergentes.

## ABSTRACT

*The service sector is an important segment in the global economy, becoming a source of growth not only for developed countries, but also for emerging economies. Thus, it is imperative to understand the implications of internationalization strategies for different categories of services. This work aimed to analyze the internationalization process of Brazilian service companies. For that, an exploratory qualitative research with multiple case studies was used. The three cases used are service companies from different sectors: a production company, an IT company and a school of creative activities. An analytical framework was elaborated that contemplates the company's history, motivation, destination market, entry mode, domestic market, influencers and benefits. The results alert company managers about the importance of alignment between decisions regarding the internationalization of companies. The choice of destination market and entry mode must be in line with the main motivation for seeking foreign markets.*

**Keywords:** *services, small companies, internationalization of companies, internationalization strategy, emerging economies.*

## 1 INTRODUÇÃO

O processo de internacionalização, até meados da década de 1980, foi muito focado nos produtos gerados da manufatura (Kon, 1999), sendo o setor de serviços, visto como pouco relevante (Galvão; Catermol, 2008). Contudo, nas últimas décadas, percebeu-se um aumento sem precedentes nos investimentos estrangeiros de empresas de serviços (Pla-Barber *et al*, 2011).

O comércio internacional de serviços também se destaca nos países emergentes (Boehe, 2010), com o segmento crescendo a taxas maiores que economias desenvolvidas (WTO, 2014). No Brasil, apesar de o comércio de produtos primários ser preponderante na balança comercial, a participação do setor de serviços tem aumentado gradativamente em tempos recentes. O país ainda apresenta, entretanto, déficit na balança de comércio exterior de serviços, situação que segue o padrão histórico brasileiro. Em 2014, esse déficit atingiu US\$ 47,2 bilhões (Brasil, 2014).

Apesar da eminência da internacionalização de serviços nas últimas décadas, a literatura na área ainda é muito incipiente (Rosa, 2010). Meyer *et al* (2015) apontam que o corpo teórico existente ajudou a aprofundar a compreensão de questões que empresas de serviços enfrentam na condução dos negócios a nível internacional. No entanto, existem limitações no entendimento de como os processos de produção de serviços realmente ocorrem, dado que ocorre uma forte adaptação da obra clássica sobre internacionalização de bens manufaturados para serviços.

É necessário, portanto, uma visão mais holística sobre a internacionalização de serviços, além de novos modelos que abordem como operações em serviços são estruturadas e geridas, descrevendo as maneiras pelas quais as empresas de serviços realmente internacionalizam (Meyer *et al*, 2015). Nesse sentido, é importante que os gestores compreendam as implicações da estratégia de entrada em mercados estrangeiros para diferentes categorias de serviços, assim como o papel moderador de uma série de outras variáveis, internas e externas, nesta decisão (Ekeledo; Sivakumar, 1998).

Embora os serviços não apresentem características totalmente homogêneas entre si, é importante categorizá-los de forma a obter importantes *insights* sobre as variações existentes na estratégia de internacionalização (Blomstermo *et al*, 2006). Tendo em vista a indisponibilidade de um método de classificação comumente aceito e mais integrativo (Samiee, 1999), optou-se pela utilização da classificação proposta por Erramilli (1990) frente o seu frequente uso em estudos na área, que agrupa serviços em *hard services* e *soft services*.

Diante desse cenário, tendo em vista a proeminência dos serviços no comércio internacional, a facilidade de identificação e o potencial a ser desenvolvido no Brasil, o presente artigo buscou discutir aspectos fundamentais para as empresas de serviços que pretendem se internacionalizar, aprofundando o entendimento sobre o processo de internacionalização em empresas de serviços e focando a análise no grupo dos *hard services* através da seguinte questão: *como ocorre o processo de internacionalização em empresas brasileiras do setor de serviços?*

Assim, o objetivo do presente artigo é analisar o processo de internacionalização de empresas brasileiras do setor de serviços, mais especificamente dos segmentos classificados como *hard services*. Para tanto, realizou-se uma pesquisa qualitativa com estudo de múltiplos

casos de empresas brasileiras, classificadas como *hard services* e que tenham atuado internacionalmente. O trabalho está organizado em cinco seções. Além desta introdução, a segunda parte aborda o referencial teórico, a terceira trata do procedimento metodológico adotado, a quarta dedica-se aos resultados encontrados e a quinta etapa reúne as considerações finais

## 2 INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS DE SERVIÇOS

Os serviços abrangem uma gama heterogênea de produtos intangíveis e de atividades que são difíceis de enquadrar em uma definição simples. A OMC, em seu Manual de Estatísticas em Comércio Internacional de Serviços (2002), conceitua serviços como entidades inseparáveis sobre as quais não se pode estabelecer direitos de propriedade. Outros autores (*i.e.* Lovelock; Yip, 1996; Grönroos, 1999; Majkgard; Sharma, 1999; Blomstermo *et al*, 2006; Carneiro *et al*, 2008), consideram que serviços podem ser caracterizados principalmente por quatro aspectos, são eles:

**a) Inseparabilidade:** produção e entrega são inseparáveis, sendo o serviço simultaneamente produzido pelo prestador e consumido pelo cliente.

**b) Heterogeneidade:** serviços não podem ser estocados, sua qualidade não pode ser verificada antes da entrega e há envolvimento do cliente no processo produtivo, fatos que implicam em uma maior variabilidade do resultado final.

**c) Intangibilidade:** muitas vezes, serviços não envolvem a transferência de bens físicos, fato que dificulta para o cliente fazer avaliações pré e pós compra, para atribuir valor ao serviço e para avaliar seu nível de satisfação. Pode haver, ainda, uma maior sensação de sacrifício financeiro do que na compra de produtos.

**d) Percibilidade:** serviços são produzidos e consumidos ao mesmo tempo e, portanto, não podem ser estocados como resposta a variações na demanda.

Quanto à classificação de serviços, dadas as características não totalmente homogêneas entre si, Lovelock (1983) destaca a importância de separá-los por tipo de indústria e por semelhanças e divergências no processo produtivo. Erramilli (1990) divide os serviços em dois grupos de acordo com a possibilidade de se separar produção e consumo: *hard* e *soft services*.

Ekeledo e Sivakumar (1998) colocam que a maioria dos esquemas de classificação de serviços podem se enquadrar na tipologia proposta por Erramilli (1990) e que há uma tradição na utilização desta classificação por outros autores, permitindo comparação entre estudos realizados (*i.e.* Erramilli; Rao, 1990; Erramilli, 1991; Ekeledo; Sivakumar, 1998; Majkgard; Sharma, 1998; Blomstermo *et al*, 2006; Lahiriet *al*, 2014; Meyer *et al*, 2015). Com isso, o presente trabalho utilizou o esquema de classificação proposto por Erramilli (1990) para abordar a internacionalização de serviços.

Um *hardservice* consiste em um serviço em que é possível identificar uma separação entre produção e consumo e que contém um bem manufaturado compondo a oferta – sendo o serviço a primeira fonte de utilidade ao cliente, pois geralmente o bem é um elemento que serve como meio de armazenamento ou como veículo para a transmissão do serviço. Um *hardservice* não exige movimentação do produtor até o consumidor (e vice-versa) e pode ser exportado

(Erramilli, 1990). Música, projetos arquitetônicos, educação e serviços de engenharia são exemplos de *hardservices* (Erramilli, 1990; Ekeledo; Sivakumar, 1998; Grönroos, 1999).

O *softservice*, por sua vez, tem como característica a simultaneidade entre produção e consumo, necessitando de proximidade física entre fornecedor e cliente ou bem de posse do cliente, como um veículo, por exemplo. Os produtores de *softservices* acabam sendo uma parte integral do serviço, por isso precisam ter controle maior sobre o processo produtivo (Erramilli, 1990). Restaurantes e hospedagem são exemplos de *softservice* (Erramilli, 1990; Ekeledo; Sivakumar, 1998; Grönroos, 1999).

Diversos pesquisadores têm procurado explicar a internacionalização de empresas através do emprego de várias teorias originalmente utilizadas para explicar a internacionalização de empresas de manufatura. De acordo com Meyer *et al.* (2015), apesar de não existir foco em serviços, muitos elementos dessas teorias são aplicados ao setor.

A internacionalização se refere ao desenvolvimento de atividades comerciais com outros mercados fora do seu país de origem (Deresky, 1994), isto é, quando a empresa inicia algum tipo de relacionamento com fornecedores e/ou clientes que estão localizados além das fronteiras nacionais. Também pode-se compreender a internacionalização segundo Melin (1982), que a define como o grau de envolvimento externo, que se materializa na intensidade da comercialização internacional de um bem ou serviço (inserção comercial), no investimento direto estrangeiro (inserção produtiva), na associação com uma firma estrangeira (inserção comercial-produtiva) e no fluxo de capital financeiro (Dalla Costa; Santos, 2011).

Entre as principais teorias e abordagens de internacionalização destacam-se nesse trabalho quatro diferentes perspectivas teóricas. A **teoria do poder de mercado**, que teve origem no trabalho de Hymer (1960) e defende que as empresas vão gradualmente aumentando sua participação nos mercados domésticos e sua capacidade através de aquisições, fusões, etc. O **paradigma eclético** desenvolvido nos trabalhos de Dunning (1977) e utiliza uma abordagem holística para identificar e entender os fatores que desempenham um papel relevante na internacionalização de empresas e que são fontes de vantagem competitiva para competir no exterior (Daí, 2010). O **modelo de Uppsala** é uma corrente bastante difundida na literatura dado sua alta aplicabilidade (Skudiene *et al.*, 2015), especialmente no contexto das pequenas e médias empresas. Este modelo descreve a expansão internacional como um processo de aprendizagem organizacional gradual e sequencial, que depende da experiência e do conhecimento que a empresa adquire através de entradas sucessivas em novos mercados estrangeiros (Castaño *et al.*, 2015). A **teoria de networks** é considerada uma evolução do Modelo de Uppsala, pois mantém os principais aspectos, mas agrega a visão do mercado como uma rede de relacionamentos entre empresas. Sendo assim, redes pessoais de contato e interação social desempenham um papel significativo para ingresso em mercados internacionais (Skudiene *et al.*, 2015).

Para Dib e Carneiro (2007), “a internacionalização de uma empresa é um fenômeno que pode ser caracterizado com base em várias dimensões” (Dib; Carneiro, 2007, p. 6), sintetizadas em cinco questões básicas: porque, o quê, quando, onde e como as empresas se internacionalizam. Czinkota *et al.* (1996) colocam que as motivações podem ser proativas ou reativas. No primeiro caso, são mudanças estratégicas com origem na iniciativa da empresa. No segundo, trata-se de uma reação a estímulos externos como forma de adaptação.

A definição do modo de entrada também é uma decisão estratégica para a empresa. Na literatura sobre internacionalização de empresas, há diversos autores que explicam as estratégias de entrada em mercados internacionais (Polesello *et al*, 2013). Para Polesello *et al* (2013), três principais fatores influenciam a escolha do modo de entrada: os recursos e capacidades da empresa; o ambiente competitivo do segmento ao qual a empresa se insere; e variáveis relacionadas ao ambiente institucional. Os recursos podem ser tangíveis e intangíveis, quanto mais específicos, mais distinguem a empresa das demais no mercado. Do ponto de vista da Teoria de Networks, os relacionamentos também podem ser considerados recursos importantes (Dib; Carneiro, 2007).

O entendimento sobre o ambiente competitivo do segmento de atuação da empresa busca traduzir a competitividade do setor. Quanto mais dinâmico for o mercado de atuação, maior deverá ser a busca por inovação e por vantagem competitiva (Polesello *et al*, 2013). A importância do ambiente institucional se deve ao fato de que empresas multinacionais têm de enfrentar e cooperar com diferentes ambientes institucionais. Nele se insere o processo de legitimação, credibilidade e aceitação social da empresa (Polesello *et al*, 2013). Nicholson e Salaber (2013) destacam que o processo de internacionalização pode ser mais longo, difícil ou demandar maiores investimentos de acordo com fatores como distância geográfica, distância psíquica e restrições institucionais.

A literatura de internacionalização de serviços concentrou-se principalmente em duas áreas. A primeira enfoca os aspectos de serviços que os diferenciam de bens e, em seguida, descreve o impacto proporcional da internacionalização sobre esses aspectos. Já a segunda área enfoca os aspectos internacionais do comércio global sem levar em consideração especificamente as características de serviços (Meyer *et al*, 2015).

Na primeira corrente, os primeiros trabalhos de Carman e Langeard (1980) examinaram o impacto da intangibilidade e simultaneidade do consumo nas operações internacionais das empresas. Lovelock e Yip (1996) foram além do IHIP clássico (Intangibilidade, Heterogeneidade, Inseparável e Percibilidade) dos serviços (Fisk *et al*, 1993) e apresentaram oito características das empresas de serviços que distinguem eles de empresas de produtos puros. Eles então examinaram as consequências disso para as empresas que buscam globalizar. Cloninger (2004), em seguida, investigou mais profundamente as características individuais (como intangibilidade) na criação de valor das empresas de serviços internacionalmente. Mais recentemente, Liu *et al*. (2011) examinaram como as características do serviço podem ajudar a explicar a localização de terceirização e Elango *et al*. (2013) utilizaram empresas de serviços como contexto para examinar o impacto da diversificação avaliações de risco das empresas.

A segunda corrente enfatizou questões como vantagem comparativa, quanto de investimento, modo de entrada (na forma de governança) e distância, e não as especificidades da internacionalização das empresas de serviços, tratando os serviços como um contexto e não como um fenômeno (Meyer *et al*, 2015).

Para Grönroos (1999), a literatura sugere que a internacionalização de empresas de serviços é mais arriscada do que a da manufatura, muito pelo fato de que a internacionalização de bens pode iniciar em uma escala menor, com a exportação indireta e ir aumentando o comprometimento gradualmente até um modo direto. Essa evolução gradual permite que as firmas tenham maior conhecimento sobre as peculiaridades do mercado e domínio do processo.

No caso de serviços, no entanto, pode existir um maior comprometimento inicial. Grönroos (1999) coloca que a escolha do modo de entrada em mercados internacionais, no caso de serviços, depende do tipo de serviço e do mercado alvo. Dessa forma, com base nos motivos mais recorrentes, o autor traz três principais estratégias de internacionalização de serviços: estratégias de exportação, estratégias de entrada e estratégias eletrônicas.

No que tange a exportação, tem-se a exportação direta, base fica no mercado doméstico e quando necessário os recursos são movimentados para atender o cliente no mercado externo; e exportação em sistema, que ocorre através de um esforço conjunto de duas ou mais empresas em que as ofertas se complementam – um serviço que complementa um bem ou outro serviço. Esse modo é tido como o modo mais tradicional em exportação de serviços (Grönroos, 1999).

Para estratégias de entrada, há a direta, com estabelecimento de uma unidade própria no país de destino; e a indireta, através da aquisição de uma empresa local, *joint venture*, *franchising* ou contratos de gestão. A entrada indireta tem menor risco para empresa, contudo, o controle sobre as operações também é menor (Grönroos, 1999).

Ekeledo e Sivakumar (1998) e Blomstermoet *al* (2006) propõem que o modo de entrada no mercado estrangeiro não difere significativamente entre *hardservices* e bens manufaturados, mas sim entre *hardservices* e *softservices*. Como *hardservices* podem ser tangibilizados através de bens que servem como meio de armazenamento ou como veículo para a transmissão do serviço, acabam sendo interpretados como bens manufaturados. Já nos *soft services*, como a produção é simultânea ao consumo, existe um limitante de localização, não sendo possíveis opções de exportação. Por isso, a internacionalização em *softservices* acaba sendo mais arriscada, visto que a evolução gradual em nível de comprometimento e aprendizagem é menor.

Segundo Erramilli e Rao (1990), uma maior proporção de empresas de *softservices* busca, em comparação com *hardservices*, adotar modos de entrada em colaboração com outras entidades. Ekeledo e Sivakumar (1998) destacam que cada modo de entrada está associado a certo nível de risco, investimento, comprometimento de recursos e envolvimento ou controle. Assim, a empresa deve escolher a melhor relação risco e retorno.

A motivação também é um aspecto importante para a compreensão da internacionalização das empresas. Seguir clientes (*client-seeking*) e buscar mercados (*market-seeking*) proativamente são os principais fatores concernentes ao modo de entrada em mercados estrangeiros para empresas de serviços segundo Erramilli e Rao (1990).

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta seção, apresentam-se os procedimentos metodológicos que foram utilizados para a realização deste estudo, tendo a finalidade de responder ao problema de pesquisa e de alcançar os objetivos propostos.

A estratégia de pesquisa consistiu em uma abordagem qualitativa, escolha justificada pelo fato de tal abordagem proporcionar maior compreensão do fenômeno em sua abrangência e complexidade, para que se possa descrevê-lo de maneira rigorosa (Santos, 2005). Este estudo caracteriza-se também como exploratório. Exploratória por se tratar de um problema de pesquisa com um enfoque ainda pouco explorado em estudos anteriores. De acordo com Tripodi, Fellin e Meyer (1981, p.65): "estudos exploratórios são investigações de pesquisa empírica que

têm como finalidade a formulação de um problema ou questões (...) aumentando a familiaridade de um investigador com um fenômeno ou ambiente para uma pesquisa futura mais precisa”.

Realizou-se um estudo de múltiplos casos com intuito de promover uma análise holística, contextual e processual do fenômeno em estudo (Gil, 2009). Godoi *et al* (2006) destacam que o estudo de caso tem sido amplamente utilizado em estudos organizacionais, na intenção de compreender processos de inovação e de mudança organizacional. Em suma, a presente pesquisa foi realizada através de um estudo qualitativo de natureza exploratória com estudo de múltiplos casos.

Para realização da pesquisa, foram selecionados três casos de empresas brasileiras do setor de serviços, apontados na Tabela 1. As empresas foram selecionadas a partir de dois principais critérios: atuarem ou já terem atuado internacionalmente e serem classificadas como empresas *hard services*. O acesso as empresas analisadas foi realizado a partir da técnica bola de neve. Para fins de preservação dos entrevistados e das empresas em questão, os nomes não serão divulgados.

**Tabela1:** Casos selecionados

| Empresa   | Setor                    | Tipo de Serviço  | Ano de Internacionalização          | Entrevistado                    | Tempo de Empresa  |
|-----------|--------------------------|--|-------------------------------------|---------------------------------|-------------------|
| Empresa A | Indústria criativa       | Produção de filmes e animação                                  | 2012                                | Sócio-fundador                  | Desde a fundação  |
| Empresa B | Tecnologia da Informação | Serviços em tecnologia da informação e consultoria em negócios | 2005; escritório nos EUA desde 2010 | Gerente de Marketing e Inovação | Mais de seis anos |
| Empresa C | Educação                 | Escola de atividades criativas                                 | 2012                                | Sócio-fundador                  | Desde a fundação  |

Foram coletados dados primários através da utilização de entrevistas com o objetivo de compreender significados, motivações e interpretações que os entrevistados atribuem ao tema em questão. Segundo Godoi *et al* (2006), esse tipo de entrevista é pertinente para temas complexos e pouco explorados.

Dessa forma, as entrevistas foram realizadas com profissionais que tinham conhecimento sobre o processo de internacionalização das empresas. Além disso, as entrevistas foram orientadas por um roteiro semi-estruturado que guiou os principais elementos a serem questionados ao entrevistado, tendo sido realizadas no período de fevereiro a março de 2015.

Por fim, a análise de dados foi feita através da transcrição das entrevistas e posterior interpretação das mesmas, com objetivo de extrair o sentido mais amplo das respostas obtidas mediante a ligação dessas com conhecimentos e conceitos anteriormente estudados. Para tanto, utilizou-se a análise de conteúdo, por meio da leitura das falas através do processo de transcrição das entrevistas e documentos, relacionando as estruturas semânticas com as sociológicas. Assim, para direcionar a análise para elementos relevantes ao tema, criou-se um *framework* de análise, a partir de sete dimensões interdependentes que englobam variáveis importantes no entendimento do processo de internacionalização de empresas de serviço, como ilustra a Figura 1.

Figura 1: Framework de análise

| Dimensões de Análise        | Variáveis a Serem Observadas   | Autores  |
|-----------------------------|--|--|
| <b>Histórico da Empresa</b> | Características da empresa e do serviço oferecido, histórico de atuação internacional                                  | Ekeledo e Sivakumar, 1998; Blomstermoet <i>al</i> , 2006; Lovelock, 1983; Erramilli, 1990; Carneiro e Hemais, 2004.  |
| <b>Motivação</b>            | <i>Client-following, market-seeking, asset-exploitation, asset-exploration</i>   | Terpstra e Yu, 1988; Erramilli e Rao, 1990; Majkard e Sharma, 1999; Ekeledo e Sivakumar, 1998; Sanchez-Peinado <i>et al</i> , 2007; Grönroos, 1999; Hitt <i>al</i> , 2008; Keegan e Greens, 2003.  |
| <b>Mercado Destino</b>      | Fatores de escolha, diferença cultural, distância psíquica   | Ekeledo e Sivakumar, 1998; Erramilli, 1991; Carneiro e Hemais, 2004; Blomstermoet <i>al</i> , 2006.  |
| <b>Modo de Entrada</b>      | Modo de entrada inicial, evolução nos modos de entrada adotados  | Hitt <i>al</i> , 2008; Poleselloet <i>al</i> , 2013; Pipkin, 2005; Cateora, Gilly e Graham, 2013; Grönroos, 1999; Erramilli, 1991; Erramilli e Rao, 1990; Ekeledo e Sivakumar, 1998.   |
| <b>Mercado Doméstico</b>    | Nível de competitividade, potencial de crescimento   | Leonidou, 1995; Poleselloet <i>al</i> , 2013; Dib e Carneiro, 2007.  |
| <b>Influenciadores</b>      | Experiências internacionais anteriores, rede de relacionamentos, incentivos e política públicas, inovação e obstáculos | Dib e Carneiro, 2007; Erramilli e Rao, 1990; Blomstermoet <i>al</i> , 2006; Samiee, 1999; Poleselloet <i>al</i> , 2013; Grönroos, 1999; Roper e Love, 2002; Pla-Barber e Alegre, 2007; Knight e Cavusgil, 2004; Ottenbacher e Harrington, 2010; Lee, Lee e Choy, 2014; Kyläheiko <i>et al</i> , 2011; Craig e Douglas, 1996; Nakata e Sivakumar, 1996. |
| <b>Resultados</b>           | Benefícios   | Hitt <i>et al</i> , 2008; Dib e Carneiro, 2007.  |

## 4 RESULTADOS

As empresas analisadas atuam em diferentes mercados e foram classificadas como *hard services*, segundo a teoria proposta por Erramilli (1990). Esta categoria de serviços tem como principal característica a separabilidade entre produção e consumo (Erramilli,1990).Contudo, ao analisar a literatura na área, percebe-se que esta metodologia de classificação torna-se dúbia, abrindo margens para questionamentos. Analisando casos em questão, percebe-se que há

separabilidade clara entre produção e consumo para empresas A e B. A Empresa C, por sua vez, é da área da educação, existindo a necessidade de ir até o cliente ministrar cursos, posto que a empresa não utiliza metodologias de ensino à distância, para as quais pode haver separabilidade. Sendo assim, a mesma margem para dubiedade encontrada na literatura, encontra-se no caso da Empresa C.

Os três casos também possuem diferentes portes e encontram-se em diferentes momentos do ciclo de vida de uma organização. A Empresa A está há cinco anos no mercado e conta com três diretores e 15 funcionários. A empresa C, por sua vez, possui oito anos de atuação, nove sócios e 53 funcionários. A Empresa B completa 13 anos de atuação com quatro diretores e 150 funcionários.

Polesello *et al* (2013) defendem que empresas de maior porte possuem mais condições de investir recursos e assumir riscos. Coerentemente, a Empresa B é a empresa de maior porte e com maior envolvimento internacional, dado que é a única entre os casos que possui uma sede no exterior. A Tabela 2 ilustra **o histórico das empresas**.

**Tabela 2:** Histórico das empresas

|   | <b>Empresa A</b>   | <b>Empresa B</b>   | <b>Empresa C</b>                              |
|---|--|--|---|
| <b>Ano de Fundação</b>                              | 2010   | 2002   | 2007  |
| <b>Número de Funcionários</b>                       | Três diretores e 15 funcionários   | Quatro diretores e 150 funcionários  | Nove sócios e 53 funcionários                 |
| <b>Clientes</b>                                     | Agências de publicidade e produtoras   | Empresas e empreendedores  | Pessoas físicas e empresas                    |
| <b>Países em que atuou</b>                          | EUA, Suécia e Reino Unido  | Angola, Estados Unidos, Inglaterra e Espanha   | Jamaica, Argentina, Estados Unidos e Colômbia |
| <b>Quando foi o primeiro cliente internacional?</b> | 2012   | Por volta de 2005. Escritório nos EUA desde 2010   | Por volta de 2012                             |
| <b>Sedes Internacionais</b>                         | Um sócio está no Canadá, mas ainda não é uma sede formal, está em processo de formalização | Sede nos Estados Unidos com estrutura própria e cerca de quatro funcionários. Função comercial | Não há  |

As **motivações** das empresas variaram conforme o momento em que se encontravam ou grau de internacionalização. As empresas B e C iniciaram suas atividades internacionais devido à influência da rede de relacionamentos, conforme propõe a Teoria de Networks e cujo desdobramento conduz a motivação de seguir clientes (*client-seeking*). Em ambos os casos, clientes nacionais de grande porte passaram a demandar os serviços em outras filiais externas.

Erramilli e Rao (1990) e Majkard e Sharma (1999) apontam que seguir clientes é um dos fatores principais para envolver as empresas de serviços no exterior. Terpstra e Yu (1998) colocam que as empresas com esse tipo de motivação são conhecidas por favorecer o investimento externo direto. Nesse sentido, a empresa B investiu, posteriormente, em uma sede para aproximar-se dos clientes. Esta decisão também demonstra fins econômicos que deram força à decisão.

A Empresa C, mais tarde, passou a ser motivada fortemente por buscar ativos (*asset-exploration*), pois objetivava desenvolver novas capacidades através da atuação no mercado internacional. A empresa realizou uma conferência gratuita para testar sua proposta de valor e para aprender a internacionalizar. Majkard e Sharma (1999) apontam a aquisição de conhecimento e de competências no mercado externo como uma forma de aumentar a competitividade da empresa.

Posteriormente, a empresa atribuiu objetivos baseados em critérios econômicos, que, segundo Dib e Carneiro (2007), são orientados para soluções racionais e para decisões que focam a maximização dos ganhos econômicos. O plano da Empresa C passou a ser investir em internacionalização para obter retorno financeiro. Essa motivação agrega maiores níveis de incerteza e risco (Erramilli; Rao, 1990).

A Empresa A, de início, foi proativa em sua internacionalização, buscando clientes para auferir ganhos econômicos. Assim, essa motivação enquadra-se na busca por mercados (*market-seeking*), pois é considerada um motivo ofensivo da empresa (Sanchez-Peinado *et al*, 2007). Posteriormente, quando optou por investir em uma sede no Canadá, a Empresa A também atribuiu alguns aspectos de busca por ativos, pois buscou a redução de custos através de menor carga tributária e de moeda mais forte no sentido de aumentar as vantagens competitivas. Um ponto peculiar que surgiu nesse caso foi a forte influência da motivação pessoal dos empresários, aliando a internacionalização à conveniência de situações da vida pessoal de um dos diretores. A Tabela 3 resume as motivações observadas.

**Tabela 3:** Motivações das empresas

| <b>Empresa A</b>   | <b>Empresa B</b>   | <b>Empresa C</b>  |
|--|--|---|
| <p>Busca por mercados; busca por ativos; motivação pessoal do sócio.</p> <p>“Aqui a gente paga imposto sobre imposto. Fora, a gente consegue, além de uma moeda melhor, um imposto mais saudável e prazos mais reais. No Brasil, é mais imposto, mais burocracia e prazo curto. O mercado é muito mais maduro fora”.</p> | <p>Seguir clientes; busca por mercados.</p> <p>“Entendemos que havia necessidade de estarmos mais próximos fisicamente dos tomadores de decisão e da sede da companhia que a gente atendia. [...] então concluímos que seria uma boa fonte de crescimento para a empresa”.</p> | <p>Seguir clientes; busca por ativos; busca por mercados.</p> <p>“Encaramos muito como um aprendizado. Vamos fazer, mas para aprender, para se testar e ampliar, mas não vamos ampliar negócios agora. Vamos ampliar a perspectiva e, se em São Francisco fizermos alguma coisa relevante, podemos ter certeza de que o que fazemos no Brasil é relevante”.</p> |

No tocante à escolha de **mercados destino**, é possível observar que inicialmente nenhuma empresa decidiu ativamente o mercado em questão. Foram oportunidades aproveitadas. O Modelo de Uppsala propõe que as empresas buscam internacionalizar preferencialmente para países psicologicamente próximos ao país de origem, ou seja, com semelhanças de idioma, de nível educacional, culturais e de desenvolvimento industrial (Carneiro; Hemais, 2004). Nos quatro casos, os mercados escolhidos são países ocidentais, não oferecendo barreiras culturais muito expressivas, dado que os contextos econômicos, político, social, cultural e industrial não são extremamente diferentes do Brasil.

O Paradigma Eclético, por sua vez, aponta vantagens de localização como determinantes no processo de internacionalização. Essas se referem à atratividade de um mercado estrangeiro e às condições locais favoráveis à utilização da empresa (Ekeledo; Sivakumar, 1998). De acordo com Terpstra e Yu (1998), empresas de serviços são atraídas por países com grande mercado potencial. Para a Empresa A, o Canadá representa vantagens advindas de incentivos e da maturidade do mercado; para a Empresa B, os EUA representam um mercado de ponta; e, para a Empresa C, São Francisco, nos EUA, representa uma entre as principais referências mundiais na sua principal área de ensino - criatividade e inovação.

Ainda, existe o papel da rede de relacionamentos nessas decisões. A Teoria de Networks aponta que a rede pode influenciar a decisão do local (Dib; Carneiro, 2007), como ocorrido no caso da Empresa B, em que houve o papel de clientes, e da Empresa C, em que houve colaboração de contatos na execução do serviço. A Tabela 4 resume essas informações.

**Tabela 4:** Mercados destino das empresas

| <b>Empresa A</b>   | <b>Empresa B</b>   | <b>Empresa C</b>   |
|--|--|--|
| Primeiras iniciativas (EUA, Suécia e Reino Unido) - não houve decisão ativa, foram oportunidades, papel da rede de relacionamento.<br><br><b>Canadá</b> - vantagens de localização, baixa distância psíquica | Primeiras iniciativas (Angola, EUA, Inglaterra, Espanha) - não houve decisão ativa, seguiu clientes.<br><br><b>EUA</b> - seguir clientes, vantagens de localização, baixa distância psíquica | Primeiras iniciativas (Jamaica, Argentina, Colômbia) - não houve decisão ativa, seguiu clientes.<br><br><b>EUA</b> - vantagens de localização, influência da rede de relacionamentos, baixa distância psíquica |

Diversos autores prevêem a influência de fatores na escolha **de modos de entrada** em internacionalização de serviços, sendo a literatura na área muito voltada para essa abordagem. Ekeledo e Sivakumar (1998) apontam que *hard services* tem a possibilidade de iniciar a internacionalização com menor nível de comprometimento através de exportações, uma impossibilidade aos *soft services* devido inseparabilidade.

Entre os principais **fatores de influência**, está motivação (Erramilli; Rao, 1990; Sanchez-Peinado *et al*, 2007; Grönroos, 1999; Ekeledo; Sivakumar, 1998). No caso de seguir clientes, por ocorrer uma diminuição ao risco inerente à operação pelo fato de haver garantia de demanda, empresas tendem a optar por modos de entrada que propiciem altos níveis de controle e respostas rápidas, favorecendo investimento externo direto (Terpstra; Yu, 1988).

Nos casos estudados, observa-se a presença de exportação direta ao cliente. No caso A, esse modo de entrada é bastante evidente já que houve o envio do serviço tangibilizado ao cliente. No caso B, o serviço pode ser prestado remotamente, sendo pouco claro na literatura se enquadra-se como exportação; e no caso C, há margem para dúvida, uma vez que o conteúdo é produzido no ambiente doméstico, cabendo o deslocamento até o cliente para ministrar as aulas.

Os casos das empresas A e B de investimento em uma sede no exterior, apesar de haver investimento direto, caracterizam uma subsidiária de exportação, uma vez que estas desempenham função comercial e a produção acontece no mercado doméstico. Essa estratégia tem pouca repercussão na literatura, mas é possível perceber nos casos analisados, o importante papel da tecnologia, principalmente da internet no atendimento aos clientes estrangeiros. A Tabela 5 sumariza os modos de entrada utilizados pelos casos analisados.

**Tabela 5:** Modos de entrada das empresas

| <b>Empresa A</b>   | <b>Empresa B</b>   | <b>Empresa C</b>  |
|--|--|-------------------|
| Inicialmente, exportação direta. Entrada eletrônica.<br>Canadá – investimento direto em sede comercial. Inicialmente operacionalizará do Brasil - subsidiária de exportação. Futuro - subsidiária integral | Inicialmente, exportação direta. Entrada eletrônica.<br>EUA – investimento direto em sede comercial com operação no Brasil – subsidiária de exportação | Exportação direta |

Polesello *et al* (2013) destacam o ambiente competitivo do segmento em que a empresa opera como um dos fatores que influenciam as estratégias em operações internacionais. As empresas que estão em um **mercado** desenvolvido e sofisticado tendem a ser mais competitivas e inovadoras e, quanto mais dinâmico for o mercado de atuação, maior deverá ser a busca por vantagem competitiva.

Esse comportamento é observado nos três casos que se inserem em áreas competitivas e muito dinâmicas. Nesse sentido, a internacionalização é um meio para criar vantagem competitiva, em linha com motivações de busca por ativos, evidenciadas por A e C.

A Teoria da Internalização, por sua vez, defende que, através de investimentos, as empresas vão gradualmente aumentando sua capacidade e sua participação nos mercados domésticos. Simultaneamente, aumentam os lucros da empresa. Quando a empresa chega ao ponto limite de concentração de mercado, investe em internacionalização (Dib; Carneiro, 2007). É possível observar que, no caso da empresa A, ainda há espaço para crescer no mercado doméstico. Por outro lado, em concordância com a Teoria da Internalização, as empresas B e C consideram já ter um nível mais avançado de exploração do mercado doméstico. A Tabela 6 relaciona o exposto.

**Tabela 6:** Mercados domésticos das empresas

| Empresa A  | Empresa B   | Empresa C  |
|--|---|--|
| <p>Saturado, competitivo, pouco desenvolvido em comparação com outros mercados</p> <p>“Até dá para crescer em Porto Alegre, mas não tem linearidade, são muitos altos e baixos no mercado de publicidade. Tem que trabalhar com o custo fixo muito enxuto para poder responder as baixas. O mercado aqui é muito desgastante”.</p> | <p>Saturado e competitivo. Nível mais avançado de exploração do mercado</p> <p>“Hoje, tem muitas startups, desenvolvedores que prestam serviços, empresas com grande <i>marketshare</i>. Não é um oligopólio, por isso exige uma oferta diferenciada e um modelo de comercialização diferente para que se consiga agregar valor e evitar uma disputa meramente de preço”.</p> | <p>Difícil determinar nível de competitividade. Nível mais avançado de exploração do mercado</p> <p>“No Brasil, já estamos em Brasília, Recife, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba e Porto Alegre. Talvez tenha mais alguma localidade a ser explorada, mas meio que estamos nos principais pontos, sem ter muitas opções mais de filiais”.</p> |

A abordagem comportamental da internacionalização coloca que empresas inexperientes em mercados internacionais são menos propensas a avaliar contextos estrangeiros assertivamente. Elas tendem a exagerar os riscos e subestimar retornos nos mercados internacionais (Blomstermoet *et al*, 2006). De acordo com Davidson (1980), as empresas com vasta **experiência** assumem maiores riscos, optando por países destino com culturas discrepantes, por exemplo.

Os três casos não possuem extensa experiência no exterior. Os modos de ingresso adotados também não sofreram muitas alterações, principalmente considerando-se que em todos os casos a operacionalização ainda é feita no Brasil. As influências das experiências anteriores apontadas, portanto, foram mais no sentido de conhecer a dinâmica de atender clientes estrangeiros e de motivar iniciativas futuras.

Como **influenciadores** do processo de internacionalização, aparecem entre as empresas estudadas casos de vantagem de propriedade, parte integrante do Paradigma Eclético, como qualidade, credibilidade e cultura interna. Quanto à **inovação**, declararam-se inovadoras as empresas B e C, sendo as duas praticantes de processos formais de inovação. Cabe destacar que a Empresa B demonstrou possuir ferramentas formais mais robustas que as demais.

Nesse sentido, a inovação de processos é percebida em todos os casos como forma de agregar valor a entrega final, com maior qualidade, menor custo ou em menos tempo. Nos casos B e C, existe uma preocupação explícita em criar inovações disruptivas, no sentido de oferecer novos produtos e serviços. A Empresa B está formalmente buscando esse tipo de inovação e a C declara ter isso sedimentado em sua cultura. A influência da inovação na internacionalização dos casos observados foi bastante nesse sentido, agregando valor ao produto e criando oportunidades para internacionalizar. Ainda, a inovação reflete nas características da empresa e na disposição para aceitar os riscos inerentes às operações externas.

Para Hitt *et al* (2008), os principais **resultados da internacionalização** são: (i) ampliação de mercado, possibilitando retornos superiores aos retornos do mercado doméstico; (ii) maior retorno sobre investimento, pois busca-se retornos acima da média; (iii) economia de escala,

diminuindo custos e aumentando a qualidade; (iv) vantagem competitiva sobre o local destino, criando valor para o cliente maior do que o custo de fabricação.

Os entrevistados das empresas A e B citaram os ganhos financeiros como benefício da internacionalização. Entre os casos, apareceram ainda, como principais benefícios, a ampliação de mercados, o aprendizado adquirido e o ganho de credibilidade à marca.

Portanto, a internacionalização, nos casos analisados, propiciou o ganho de vantagens de propriedade (Dib; Carneiro, 2007), agregando resultados financeiro e não-financeiros. Nos casos em questão, os benefícios advindos da internacionalização mostraram-se evidentes para os entrevistados, que acreditam ter valido a pena o processo de internacionalização e esperam continuar obtendo ganhos futuros.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente artigo teve por objetivo analisar o processo de internacionalização de empresas brasileiras de serviços. Para isso, desenvolveu-se um framework analítico que contempla sete dimensões necessárias para essa avaliação, sendo elas: histórico da empresa, motivação, mercado destino, modo de entrada, mercado doméstico, influenciadores e benefícios. A partir disso, realizou-se um estudo de múltiplos casos com empresas de serviços do tipo *hard services* de diferentes setores de atuação: uma produtora, uma empresa de TI e uma escola de atividades criativas.

As motivações para internacionalizar mostraram-se variáveis de acordo com o estágio do ciclo de vida da empresa e com a experiência internacional prévia. Ainda, percebeu-se que há uma mistura de motivações, normalmente com uma predominância específica. As motivações encontradas enquadraram-se nas seguintes motivações propostas pela teoria: *client-seeking*, *market-seeking* e *asset-exploration*. Não houve nenhum caso de *asset-exploitation*.

A escolha de mercados destino na fase inicial da internacionalização não ocorreu ativamente, assim como para as empresas que seguiam clientes. Nas escolhas ativas, observou-se baixa distância psíquica entre os países e a existência de vantagens de localização, como baixa tributação e acesso à tecnologia. Ainda, houve influência da rede de relacionamentos nesse processo decisório.

Quanto ao modo de ingresso, os *hard services* possuem maior amplitude de possibilidades, posto que podem ser exportados (Erramilli; Rao, 1990), diferentemente dos *soft services*, que iniciam em maiores níveis de comprometimento, já que não é viável a exportação. Nesse sentido, os casos analisados utilizaram exportação direta ao cliente, com duas empresas evoluindo para uma subsidiária de exportação. Contudo, este entendimento é pouco esclarecido na literatura. No caso da Empresa C, por exemplo, a produção de conteúdo ocorre no mercado doméstico, havendo a necessidade de prestar o serviço (ensino) na presença do cliente. Tal fato importa no deslocamento da equipe e não no envio de um bem.

Ainda, a literatura prevê a motivação com uma variável de influência importante na decisão do modo de entrada (Erramilli; Rao, 1990; Sanchez-Peinado *et al*, 2007; Grönroos, 1999; Ekeledo; Sivakumar, 1998). Apesar das diferentes motivações percebidas nos casos, houve homo-

geneidade de modos adotados, sendo estes de baixo investimento, baixo risco e de controle baixo a moderado (Erramili; Rao, 1990).

Tal semelhança pode ser explicada pelo fato de todas as empresas se inserirem em mercados competitivos e serem de pequeno porte. Ekeledo e Sivakumar (1998) indicam que quanto mais competitivo o ambiente ao qual a empresa se insere, maior a tendência de optar por meios de ingresso de menor comprometimento. Da mesma forma, o porte da empresa viabiliza o acesso a recursos, por isso, empresas de pequeno porte tendem a optar por meios de menor comprometimento (Sanchez-Peinado *et al*, 2007).

Além disso, a dinamicidade do mercado de atuação implica em maior busca por vantagem competitiva (Polesello *et al*, 2013), comportamento observado nos mercados das empresas A, B e C. Nesse sentido, a internacionalização é um meio para criar vantagem competitiva, em linha com motivações de busca por ativos. Ainda, foi possível observar que, no caso da empresa A, há espaço para crescer no mercado doméstico. Por outro lado, em concordância com a Teoria da Internalização, em que as empresas se dirigem ao exterior quando seus lucros estabilizam, as diretorias das empresas B e C consideraram já ter um nível mais avançado de exploração do mercado doméstico.

Entre os influenciadores, manifestou-se pouca influência da experiência internacional devido ao fato de os casos analisados não possuírem vasta experiência. Contudo, mesmo de forma pouco intensa, é possível perceber que a experiência contribuiu para que as empresas aumentassem o nível de comprometimento no exterior. O papel da rede de racionamentos foi bastante enfatizado pelos entrevistados, sendo considerado aspecto fundamental para a internacionalização.

Quanto à inovação, declararam-se inovadoras as empresas B e C, sendo as duas praticantes de processos formais de inovação, existindo uma preocupação explícita em criar inovações disruptivas, no sentido de oferecer novos produtos e serviços. A Empresa B está formalmente buscando esse tipo de inovação e a C declara ter isso sedimentado em sua cultura.

Quanto aos resultados advindos da internacionalização, as empresas colocaram como principais benefícios os ganhos financeiros, a ampliação de mercados, o aprendizado adquirido e o ganho de credibilidade à marca. Portanto, a internacionalização propicia ganho de vantagens de propriedade, agregando resultados financeiros e não-financeiros.

Muitos trabalhos focam no estudo de modos de ingresso - Blomstermoet *al* (2006); Ekeledo e Sivakumar (1998); Erramilli (1990); Erramilli e Rao (1990); Erramilli e Rao (1993); Majkgard e Sharma (1999); Sanchez-Peinado *et al* (2007) -, havendo necessidade de aprofundar outras temáticas pouco exploradas, tais quais como motivação. Identificou-se, também, que na literatura da área, é dado enfoque a países desenvolvidos, não tendo sido encontrado nenhum trabalho com foco na internacionalização de serviços no Brasil. Assim, sugere-se o desenvolvimento de pesquisas também em países emergentes, que se inserem em diferentes contextos político, social, econômico, cultural e industrial de países desenvolvidos.

Como principais contribuições têm-se a construção de um *framework* teórico analítico que permite compreender o processo de internacionalização de empresas de tipo *hard services*. No quadro, foram elencados critérios necessários para identificar como ocorre essa internacionalização. No mais, o estudo trouxe casos de um país emergente, o que ainda é bastante incipiente na literatura de internacionalização.

No tocante as implicações gerenciais, os resultados deste estudo alertam os gestores de empresas sobre a importância do alinhamento entre as decisões concernentes à internacionalização de empresas. As escolhas de mercado destino e de modo de ingresso devem estar alinhadas à motivação principal de se buscar mercados externos. Ainda, deve-se entender o contexto doméstico e o papel dos demais influenciadores de modo a utilizá-los de forma a favorecer o processo de internacionalização.

Dessa forma, espera-se, com este trabalho, contribuir para o desenvolvimento dos estudos na área de internacionalização de serviços e para que as empresas de serviços tenham na teoria um direcionador para a prática, sendo imperativa essa aproximação. Sugerem-se como estudos futuros a validação das dimensões apontadas no framework analítico por meio de pesquisa quantitativa com a adoção de casos que representem maior número de setores no contexto de serviços, com diferentes portes de empresa e com maior número de entrevistas por empresa. Entende-se como oportuno um estudo em que se correlacione as dimensões levantadas e se compreenda a influência de cada uma delas no processo de internacionalização de serviços. Sugere-se também a comparação entre empresas de *hard services* de países emergentes com países desenvolvidos, ou ainda, de *hard services* com *soft services*.

## REFERÊNCIAS

- Almeida, André; *et al.* (2007). Internacionalização de empresas brasileiras: perspectivas e riscos. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Arruda, Carlos Alberto; Goulart, Linda; Brasil, Haroldo Vinagre. (1996). Estratégias de Internacionalização: competitividade e incrementalismo. Fundação Dom Cabral. A internacionalização de empresas brasileiras. Rio de Janeiro: Qualitymark editora.
- Blomstermo, Anders; Sharma, D. Deo; Sallis, James. (2006). Choice of foreign market entry mode in service firms. *International Marketing Review*, v. 23, n. 2, p. 211-229.
- Boehe, Dirk Michael. (2015). The Internationalization of Service Firms from Emerging Economies: An *Internalization Perspective*. Long Range Planning.
- Brasil. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior. Serviços: Panorama do comércio Internacional. Brasília, 2014. Disponível em <[http://www.desenvolvimento.gov.br/arquivos/dwnl\\_1431972666.pdf](http://www.desenvolvimento.gov.br/arquivos/dwnl_1431972666.pdf)>. Acesso em 20 mar. 2015.
- Carman, J.M., Langeard, E., 1980. Growth strategies for service firms. *Strateg. Manag. J.* 1 (1), 7-22.
- Carneiro, Jorge Manoel Teixeira; Hemais, Carlos Alberto. (2004). Internacionalização de Serviços: relativização das generalizações do modelo de uppsala. Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração, Curitiba, PR, Brasil, 28.
- Carneiro, Jorge; Rocha, Angela da; Silva, Jorge Ferreira da. (2008). Challenging the Uppsala Internationalization Model: a Contingent Approach to the Internationalization of Services. *BAR – Brazilian Administration Review*, Curitiba, v. 5, n. 2, art. 1, p. 85-103, Apr./June .
- Castaño, María-Soledad; Méndez, María-Teresa; Galindo, Miguel-Ángel. (2015). Innovation, internationalization and business-growth expectations among entrepreneurs in the services sector. *Journal of Business Research*.
- Cateora, Philip R.; Gilly, Mary C.; Graham, John L. (2013). *Marketing Internacional*. 15. ed., Porto Alegre: Bookman.
- Cloninger, P.A., 2004. The effect of service intangibility on revenue from foreign markets. *J. Int. Manag.* 10 (1), 125-146.
- Contractor, Farok J.; Kundu, Sumit K.; Hsu, Chin-Chun. (2003). A three-stage theory of international expansion: The link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of international business studies*, v. 34, n. 1, p. 5-18.

- Craig, S. C.; Douglas, S. P. (1996). Developing strategies for global markets: An evolutionary perspective. *Columbia Journal of World Business*, v. 31, n.1, p. 70-81.
- Czinkota, M.R.; Ronkainen, I.A.; Moffett, M.H. (1996). *International Business*. Orlando: The Dryden Press.
- Dalla Costa, A. J.; Santos, E. R. (2011). Estratégias e negócios das empresas diante da internacionalização. Ibepec.
- Davidson, W. H. (1980). The location of foreign direct investment activity: Country characteristics and experience effects. *Journal of International Business Studies*, v.11, n.2, p.9-22.
- Deresky, H. (1994). *International management*. New York: Harper Collins Publishers.
- Dib, Luis Antônio; Carneiro, Jorge. (2007). Avaliação Comparativa do Escopo Descritivo e Explanatório dos Principais Modelos de Internacionalização de Empresas. *Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM*, v.2, n.1, p.1-25, jan./jun.
- Ekeledo, I.; Sivakumar, K. (1998). Foreign Market Entry Mode Choice of Service Firms: A Contingency Perspective. *Journal of the Academy of Marketing Science*, v. 26, n. 4, p. 274-292.
- Elango, B., Talluri, S.S., Hult, G.T.M., 2013. Understanding drivers of risk adjusted performance for service firms with international operations. *Decis. Sci.* 44 (4), 755-783.
- Erramilli, M. K. E Rao, C. P. (1993). Service firms international entry-mode choice: a modified transaction-cost analysis approach. *Journal of Marketing*, v. 57, n. 3, p. 19-38.
- Erramilli, M. K.; Rao, C. P. (1990). Choice of Foreign Market Entry Modes by Service Firms: Role of Market Knowledge. *MIR: Management International Review*, v.30, n.2, p.135-150.
- Erramilli, M. Krishna. (1990) Entry mode choice in service industries. *International Marketing Review*, London, v.7, n.5, p.50-62.
- Erramilli, M. Krishna. (1991). The Experience Factor in Foreign Market Entry Behavior of Service Firms. *Journal of International Business Studies*, v. 22, p. 479-501.
- Fisk, R.P., Brown, S.W., Bitner, M.J., 1993. Tracking the evolution of the services marketing literature. *J. Retail.* 69 (1), 61-103.
- Galvão, Bruno; Catermol, Fabrício. (2008). Exportações de serviços e o apoio do BNDES. BNDES Setorial, Rio de Janeiro, n. 28. Disponível em: <[http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set2803.pdf](http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/bnset/set2803.pdf)>. Acesso em: 12 mar. 2014.
- Gil, Antonio Carlos. (2009). *Estudo de Caso: fundamentação científica, subsídios para coleta e análise de dados, como redigir o relatório*. São Paulo: Atlas.
- Godoi, Christiane Kleinübing; Bandeira-De-Mello, Rodrigo; Silva, Anielson Barbosa da. (2006). *Pesquisa Qualitativa em Estudos Organizacionais: paradigmas, estratégias e métodos*. 1ª ed. São Paulo: Saraiva.
- Grönroos, Christian. (1999). Internationalization strategies for services. *Journal of Services Marketing*, v. 13, n. 4/5, p. 290-297.
- Hitt, Michael A.; Ireland, R. Duane; Hoskisson, Robert E. (2008). *Administração Estratégica: competitividade e globalização*. 2 ed. São Paulo: Thomson Learning.
- Holtbrügge, Dirk; Kreppel, Heidi. (2012). Determinants of outward foreign direct investment from BRIC countries: an explorative study. *International Journal of Emerging Markets*, v. 7, n. 1, p. 4-30.
- Kegan, Warren J.; Greens, Mark C. (2003). *Princípios de Marketing Global*. 1 ed. São Paulo: Saraiva.
- Knigh, Gary A; Cavusgil, Tamar S. (2004). Innovation, organizational capabilities, and the born-global firm. *Journal of International Business Studies*, v.35, p.124-141.
- Kon, Anita. (1999). A internacionalização dos serviços. *RAE - Revista de Administração de Empresas*, São Paulo, v. 39, n. 1, jan./mar.
- Kyläheiko, Kalevi; Jantunen, Ari; Puumalainen, Kaisu; Saarenketo, Sami; Tuppara, Anni. (2011). Innovation and Internationalization as growth strategies: the role of technological capabilities and appropriability. *International Business Review*, v.20, p.508-520.
- Lahiri, Somnath; Elango, B.; Kundu, Sumit K. (2014). Cross-border acquisition in services: Comparing ownership choice of developed and emerging economy MNEs in India. *Journal of World Business*, v. 49, n. 3, p. 409-420.

- Lee, Jaeho; Lee, Ji-Hwan; Choy, Baeho. (2014). Effects of Internationalization on Innovation in the Service Industry: Evidence from Korea. *Journal of East Asian Economic Integration (JEAI)*, v. 18, n. 4.
- Liu, R., Feils, D.J., Scholnick, B., 2011. Why are different services outsourced to different countries? *J. Int. Bus. Stud.* 42 (4), 558–571.
- Lovelock, C.H.; Yip, G.S. (1996). Developing global strategies for service businesses. *California Management Review*, v. 38 n. 2, p. 64-86.
- Lovelock, Christopher H. (1983). Classifying Services to Gain Strategic Marketing Insights. *Journal of Marketing*, v. 47, p. 9-20.
- Majkgard, Anders; Sharma, D. Deo. (1999). Foreign Market Entry Mode Choice: hard and soft services. Proceedings of The 15th Annual IMP Conference, p. 1-11.
- Makino, Shige; Lau, Chung-Ming; Yeh, Rhy-Song. (2002). Asset-exploitation versus asset-seeking: Implications for location choice of foreign direct investment from newly industrialized economies. *Journal of international business studies*, p. 403-421.
- Melin, L. (1982). Internationalization as a strategy process. *Strategic Management Journal*, v.13, p.99-118.
- Meyer, C. R.; Skaggs, B. C.; Nair, S.; Cohen, D. G.(2015). Customer Interaction Uncertainty, Knowledge, and Service Firm Internationalization. *Journal of International Management*, v. 21, n. 3, p. 249-259.
- Nakata, C.; Sivakumar, K. (1996). National culture and new product development: An integrative review. *Journal of Marketing*, v. 60, n.1, p.61-72.
- Nicholson, Rekha Rao; Salaber, Julie. (2013). The motives and performance of cross-border acquirers from emerging economies: Comparison between Chinese and Indian firms. *International Business Review*, v. 22, n. 6, p. 963-980.
- Olorunniwo, Festus; Hsu, Maxwell K. (2006). A typology analysis of service quality, customer satisfaction and behavioral intentions in mass services. *Managing Service Quality*, v. 16, n. 2, p. 106-123.
- Ottbacher, M. C.; Harrington, R. J. (2010). Strategies for achieving success for innovative versus incremental new services. *The Journal of Services Marketing*, v.24, n.1, p.3-15.
- Pla-Barber, José; Alegre, Joaquín. (2007). Analysing the link between export intensity, innovation and firm size in a science-based industry. *International Business Review*, v.16, p. 275-293.
- Pla-Barber, José; León-Darder, Fidel; Villar, Cristina. (2011). The internationalization of soft-services: entry modes and main determinants in the Spanish hotel industry. *Service Business*, v. 5, n. 2, p. 139-154.
- Polesello, Daiane; Amal, Mohamed; Hoeltgebaum, Marianne. (2013). Determinants of International Entry Mode Choice: a case study of a Brazilian multinational. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, v. 10, n.2.
- Roper, S.; Love, J. H. (2002). Innovation and export performance: evidence from the UK and German manufacturing plants. *Research Policy*, v.31, n.7, p.1087-1102.
- Rosa, Vinícius Gurtler. (2010). Case study: the internationalization of MCI Group to Brazil. 2010. Trabalho de Conclusão de Curso de Especialização – Administração, UFRGS, Porto Alegre, 2010. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/60518/000862369.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 15 mar. 2014.
- Rugman, Alan M.; Verbeke, Alain; Nguyen, PhdCand Quyen TK. (2011). Fifty years of international business theory and beyond. *Management International Review*, v. 51, n. 6, p. 755-786.
- Samiee, Saeed. (1999). The internationalization of services: trends, obstacles and issues. *Journal of Services Marketing*, v. 13, n. 4/5, p. 319-328.
- Sanchez-Peinado, E.; Pla-Barber, J.; Hébert, L.(2007). Strategic Variables That Influence Entry Mode Choice in Service Firms. *Journal of International Marketing*, v.15, n.1, p.67-91.
- Skudiene, Vida; Auruskeviciene, Vilte; Sukeviciute, Laura. (2015). Internationalization Model Revisited: E-marketing Approach. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, v. 213, p. 918-924.
- Terpstra, Vern; Yu, Chwo-Ming. (1988). Determinants of Foreign Investment of U.S. Advertising Agencies. *Journal of International Business Studies*, v.19, n.1, p.33-46.
- Tripodi, T., Fellin, P., & Mayer, H. (1981). *Análise da pesquisa social*. Rio de Janeiro: Francisco Alves.

World Trade Organization. (2002). Manual on Statistics of International Trade in Services. Disponível em: <[http://uns-tats.un.org/unsd/publication/Seriesm/Seriesm\\_86e.pdf](http://uns-tats.un.org/unsd/publication/Seriesm/Seriesm_86e.pdf)>. Acesso em: 15 mar. 2014.

World Trade Organization. (2014). International Trade Statistics 2014.2015. Disponível em: <<http://www.wto.org/its2014>>. Acesso em: 18 mar.

Yin, Robert K. (2010). Estudo de caso: planejamento e métodos. 4ª ed. Porto Alegre: Bookman.

Zen, Aurora Carneiro. (2010). A influência dos Recursos na Internacionalização de Empresas Inseridas em Clusters: uma pesquisa no setor vitivinícola no Brasil e na França. Tese de Doutorado, Administração, UFRGS, Porto Alegre.

# TECNOLOGIAS NO ENSINO: A PERCEPÇÃO DE DOCENTES E DISCENTES ACERCA DA CONTRIBUIÇÃO E IMPORTÂNCIA DE TECNOLOGIAS NA PRÁTICA DO ENSINO-APRENDIZAGEM PRESENCIAL

TECHNOLOGIES IN TEACHING: THE PERCEPTION OF TEACHERS  
AND STUDENTS ABOUT THE CONTRIBUTION AND IMPORTANCE OF  
TECHNOLOGIES IN THE TEACHING-LEARNING PRACTICE

FÁBIO CORRÊA  
fabiocontact@gmail.com

RENATA DE SOUZA FRANÇA  
profrenatafranca@gmail.com

HUMBERTO FERNANDES VILLELA  
humberto.villela@fumec.br

LUIZ CLAUDIO GOMES MAIA  
luiz.maia@fumec.br

JUREMA SUELY DE ARAÚJO NERY RIBEIRO  
jurema.nery@gmail.com

## RESUMO

As tecnologias estão presentes na sociedade e no contexto do ensino. Contudo, há de se considerar como alunos e professores visualizam o potencial dessas, haja vista que são esses atores que farão uso das mesmas na prática do ensino-aprendizagem. Assim, esta pesquisa tem por objetivo analisar a percepção dos docentes e discentes quanto as tecnologias passíveis de serem aplicadas na prática do ensino presencial. Por meio da abordagem quantitativa e natureza descritiva a percepção destes indivíduos sobre 16 tecnologias foi analisada. Por resultado, considera-se a plausibilidade de reflexão acerca do uso das tecnologias Lousa Digital, Geogebra e *Whatsapp*, haja vista que apresentam percepções destoantes em relação aos respondentes. Esta pesquisa se limita por situar-se no contexto presencial num momento em que esse formato de ensino foi transposto para encontros virtuais, em decorrência da pandemia do COVID-19. Assim, a condução desta pesquisa em momento posterior é uma sugestão de pesquisa futura.

**Palavras-chave:** Ensino. Aprendizagem. Tecnologia. Docente. Discente.

## ABSTRACT

*Technologies are present in society and in the context of education. However, it is necessary to consider how students and teachers see the potential of these, given that it is these actors who will make use of them in the practice of teaching and learning. Thus, this research aims to analyze the perception of teachers and students regarding the technologies that can be applied in the practice of classroom teaching. Through the quantitative approach and descriptive nature, the perception of these individuals about 16 technologies was analyzed. As a result, it is considered the plausibility of reflection on the use of the technologies Lousa Digital, Geogebra and Whatsapp, given that they present different perceptions in relation to the respondents. This research is limited to being located in the face-to-face context at a time when this teaching format was transposed to virtual meetings, due to the COVID-19 pandemic. Thus, conducting this research at a later time is a suggestion for future research.*

**Keywords:** Teaching. Learning. Technology. Teacher. Student.

## 1 INTRODUÇÃO

Tecnologias podem ser compreendidas como “[...] um conjunto de técnicas, métodos e processos específicos de uma ciência, ofício ou indústria” (RAMOS, 2012, p. 4). No contexto educacional são instrumentos que potencializam a compreensão das teorias aliadas às práticas (ABAD; ROSSETO, 2016), o que suscita a necessidade de integração dessas como meio para a prática educativa (VASQUES; LIMA, 2017).

Nesse contexto, Ramos (2012, p. 6) assinala que “[...] para os educadores, livros, giz e quadro também são tecnologias, utilizadas em sala de aula, assim como para os alunos caderno, lápis, canetas e etc., também são tecnologias”. Desse modo, são recursos mediadores que potencializam o ensino e aprendizado, sejam essas tecnologias anosas ou coevas.

Embora discussões quanto a inserção de tecnologias na educação sejam recorrentes (HEINSFELD; PISCHETOLA, 2017; GONÇALVES; SOUZA, 2018; PAREDES-PARADA, 2018; HEINSFELD; SILVA, 2018; BRANCO *et al.* 2018; CARVALHO *et al.* 2019) a ponderação sobre quais devem ser consideradas, mediante a percepção dos discentes e docentes, demanda de reflexão. Isso porque são esses atores que farão uso das mesmas no cotidiano educacional, devendo haver uma harmonia no que tange suas expectativas.

Desse modo, esta pesquisa se orienta pelo objetivo de analisar a percepção dos docentes e discentes quanto as tecnologias passíveis de serem aplicadas na prática do ensino e aprendizagem presencial. Esse desígnio é situado no âmbito de uma Instituição Privada de Ensino Universitário.

Para atingimento do exposto a seção seguinte apresenta os fundamentos teóricos que sustentam essa investigação, sendo sucedida pela explanação dos procedimentos metodológicos utilizados. Por conseguinte, a análise e os resultados desta pesquisa são expressados e, posteriormente, as considerações finais são apresentadas. As referências utilizadas ao longo desta investigação findam-na.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

A sociedade perpassou por desenvolvimentos que provocaram novas formas de interações sociais e econômicas. A era atual, caracterizada pela sociedade da informação, coloca as tecnologias como mediadoras nos processos na construção do saber. Isso porque as tecnologias são caracterizadas como técnicas, processos e métodos que possibilitam o domínio humano sobre alguma atividade (TORI, 2016).

Com o advento da internet e dos computadores essas tecnologias foram agregadas ao aspecto informacional, emergindo as Tecnologias de Informação e Comunicação (TICs) (SILVA, 2018). As TICs são ferramentas tecnológicas que facilitam a comunicação, a interação e continuidade de processos por meio das tecnologias digitais. A presença das TICs promoveu a formação de redes que propiciam a troca de informação e a criação de conhecimentos, além de democratizar o acesso às informações (SILVA; SILVA; COELHO, 2016).

Branco *et al.* (2018) aponta que o desenvolvimento social e econômico é diretamente relacionado ao desenvolvimento científico e tecnológico. Ter acesso a esses tipos de tecnologias não é suficiente para o desenvolvimento de uma sociedade. Em verdade o saber utilizá-las na busca, tratamento e disseminação de informações é o fator chave para transformação de um determinado contexto.

Esse mesmo cenário recai sobre a educação. Presente na vida de estudantes, as TICs apoiam o processo de ensino aprendido e inspiram aulas motivadoras e interessantes. Oferecem meios de organização e apresentação de materiais variados ajudam a reconhecer contextos e são pontes facilitadoras de entendimento teórico e prático (ABAD; ROSSETO, 2016). Por meio das TICs os discentes poderão ampliar a auto compreensão, a compreensão social, de mundo e das relações existentes.

O cerne é promover um aprendizado significativo e a geração do conhecimento, articular o campo do saber e ter acesso a conhecimentos e investigações científicas (BRASIL, 2017), sendo isso promovido por meio das tecnologias mediadoras e complementares ao processo educacional. Abad e Rossetto (2016) e Vasques e Lima (2017) enfatizam a crescente presença das TICs no espaço escolar, mas salientam que a integração com a prática educativa e a efetividade de utilização são raramente exploradas. Algumas das tecnologias passíveis de uso no ensino, especificamente no presencial, são dispostas por meio do Quadro 1.

Quadro 1 - Tecnologias aplicáveis no ensino

| <b>Tecnologia</b>            | <b>Autor</b>   |
|------------------------------|--|
| Caderno e lápis/caneta       | Ramos (2012)   |
| Livro                        | Ramos (2012)   |
| Datashow/Projeter multimídia | Laruccia (2008) e Gomes, Cardoso e Ziviani (2018)  |
| Quadro e giz/pincel          | Laruccia (2008) e Ramos (2012)   |
| Lousa Digital                | Nakashima e Amaral (2006), Oliveira e Duarte (2013), Mercer, Hennessy e Warwick (2017) e Gomes, Cardoso e Ziviani (2018) |
| Smartphone                   | Nunes (2013), Castilho (2015) e Green (2019)   |

|   |   |
|---|---|
| Tablet  | Nunes (2013), Castilho (2015) e Mercer, Hennessy e Warwick (2017)   |
| Computadores (Desktop, Netbook ou Notebook)     | Nunes (2013) e Gomes, Cardoso e Ziviani (2018)  |
| Editor de Texto (Microsoft Word)                | Tajra (2018) e Toledo e Cardoso (2018)  |
| Planilha Eletrônica (Microsoft Excel)           | Tajra (2018) e Toledo e Cardoso (2018)  |
| Software de Apresentação (Microsoft PowerPoint) | Tajra (2018) e Toledo e Cardoso (2018)  |
| Geogebra  | Toledo e Cardoso (2018), Gomes, Cardoso e Ziviani (2018), Tramonti e Paneva-Marinova (2019), Río, Sanz e Búcarí (2019) e Mudaly e Fletcher (2019) |
| Blog  | Castilho (2015)<br>Mercer, Hennessy e Warwick (2017)  |
| E-mail  | Castilho (2015) e Toledo e Cardoso (2018)   |
| Whatsapp  | Castilho (2015) e Toledo e Cardoso (2018)   |
| Internet (Pesquisa Google e outros)             | Gomes, Cardoso e Ziviani (2018)   |

Fonte: Autores da pesquisa.

Há necessidade de que os “recursos tecnológicos estejam no espaço escolar em caráter agregador, numa perspectiva globalizante dessas ferramentas para se buscarem novos caminhos para o ensino” (VASQUES; LIMA, 2017, p. 32). Não se trata de ignorar as práticas anteriores a era digital, mas sim de propor novos métodos e ferramentas para incitar meios inovadores de ensino e aprendizagem.

Defende-se uma perspectiva ecossistêmica, na qual integra-se os problemas educacionais aos sistemas culturais, sociais e tecnológicos. Países que investem em Educação, Tecnologia e Ciência estão se preparando para as demandas contemporâneas e se tornam menos dependentes de recursos tecnológicos externos (BRANCO *et al.* 2018).

No campo tecnológico há uma integração do físico junto ao virtual, sendo essas extensões complementares ao sujeito, bem como ao ensino e aprendizagem (UREÑA; MESA, 2018), não sendo esses fatores isolados. Por isso, Mota e Pinto (2016) enfatizam que a escola tem papel fundamental nas inserções das TICs, haja vista que são responsáveis pela conscientização de seu uso efetivo, tanto por parte dos discentes quanto do corpo docente, bem como necessitam de explorar às diferentes possibilidades oferecidas pelos recursos tecnológicos junto ao processo de ensino aprendizagem.

Nesse interim emergem as relações entre o ensino e aprendizagem na era digital. A inserção das TICs é fator integrante da modificação relacional dos atores do ensino. Os papéis se modificam e a relação professor e aluno sai do limiar de transmissor e receptor de informações para uma construção colaborativa do conhecimento (HORN; STAKE; CHRISTENSEN, 2015).

Esse cenário cria pontos de reflexão da educação na era digital sob duas vertentes: discente e docente.

A primeira é que a característica da geração que compõe os discentes possui necessidades e habilidades que recaem sobre o processo educacional e precisam ser incluídas na sala de aula. Tori (2016, p. 47) aponta que,

A cada geração novos comportamentos surgem. Ensinar alunos da Geração X, disciplinada, respeitadora da hierarquia e que teve a televisão como principal referência midiática, é certamente um desafio bem diferente daquele de motivar aprendizes que já nasceram interagindo com dispositivos móveis e decidindo qual conteúdo acessar e quando.

Algumas habilidades constituintes dos discentes da nova geração podem ser mencionadas: possuem necessidade de interação e ações simultâneas (GOMES; CARVALHO, 2008); esperam que a acessibilidade as informações e conexões digitais sejam tão imediatas quanto possuem na vida fora da escola (JOHNSON *et al.* 2016); são motivados pela solução de problemas (TORI, 2016); bem como gostam de criar sua própria história (MOTA; PINTO, 2017).

Tais características fazem com que as ações dos docentes sejam modificadas, tanto na preparação quanto na execução das aulas, sendo essa a visão da educação na era digital. As TICs necessitam ser inseridas nas abordagens dos conteúdos e no corpo de disciplinas e, ao mesmo tempo, os recursos digitais devem ser orientados, mas não proibidos.

O docente ganha o espaço de orientador e estimulador. Assume o papel de estimular a criatividade, o pensamento e a reflexão, por meio de motivação e questionamentos para que cada discente torne sua aprendizagem mais significativa (BACICH; MORAN, 2018; SILVA, 2018). Bacich e Moran (2018) destacam que a aprendizagem é significativa quando se motiva o discente a encontrar sentido no que está sendo realizado, levando-o à reflexão quanto a atividade e a forma de operacionalizá-la.

Não se trata de abandonar por completo os métodos convencionais praticados, mas sim agregar valor para que esses apoiem efetivamente o processo de ensino-aprendizado, sem torná-lo um parâmetro de desempenho do discente, baseado em entregas e recompensas pós-execução de atividades (FORTUNATO; TEICHNER, 2015). Isso faz com que o educador precise ir ao encontro das reais necessidades dos discentes e os ajude a caminhar rumo ao desenvolvimento cognitivo, a superação dos desafios e a busca máxima de seus potenciais (HORN; STAKE; CHRISTENSEN, 2015; BACICH; MORAN, 2018).

A utilização eficaz das TICs exige planejamento e deve ser organizada para além dos objetivos acadêmicos, de modo a apoiar as especificidades individuais e ambientais. Nisso incide a criação de comunidades virtuais e de prática (TORI, 2016), utilização de multi-formatos e combinação de espaço de sala de aula com os cenários virtuais (UREÑA; MESA, 2018), bem como o uso de jogos virtuais pedagógicos e educativos (GONÇALVES; SOUZA, 2018).

A aplicação e o uso adequado das TICs na educação precisam basear-se em conhecimento básicos por parte dos docentes para o fortalecimento de práticas educativas reais (PAREDES-PARADA, 2018). Por um lado, esse cenário exige investimentos, treinamentos e preparação dos professores. Por outro, Sandoval e Dussán (2012) e Paredes-Parada (2018) apontam que as

estratégias de inclusão e manuseio efetivo das TICs devem fazer parte de uma reforma educativa, tanto como currículo escolar como quesito necessário em concursos.

O fato é que, independente da abordagem apontada, há uma necessidade de propor métodos e práticas de ensino que contemplem a realidade dos discentes e a habilidade dos docentes. Não se nega que as tecnologias na educação são ferramentas para novas formas de aprendizagem (CARVALHO *et al.* 2019); contudo, é preciso de um currículo escolar que promova o conhecimento e explore as potencialidades, bem como as preferências dos discentes (HEINSFELD; SILVA, 2018)

A educação escolar posiciona-se perante a uma nova organização curricular. Em busca de acompanhar a geração presente na escola e as vindouras, propõe modelos de ensino que contemplam as áreas de maneira interdisciplinar. Para Silva, Silva e Coelho (2016, p. 3) cada proposta de modificação na educação visa adentrar em “novas maneiras de ensinar, enriquecida pela variedade de modelos e conteúdo”

Entendendo o currículo como ferramenta para construção do conhecimento, considera-se que as TICs possibilitam as reconfigurações das práticas pedagógicas (HEINSFELD; SILVA, 2018). Brasil (2017, p. 9) cita que uma das competências da educação escolar está em

Compreender, utilizar e criar tecnologias digitais de informação e comunicação de forma crítica, significativa, reflexiva e ética nas diversas práticas sociais (incluindo as escolares) para se comunicar, acessar e disseminar informações, produzir conhecimentos, resolver problemas e exercer protagonismo e autoria na vida pessoal e coletiva.

Por isso, faz-se necessária uma estruturação curricular que atenda as exigências educacionais, prevendo a inserção das TICs no currículo escolar. Para Heinsfeld e Silva (2018, p 678) “a escola deve ser chamada não só a considerar as potencialidades dos novos recursos tecnológicos em sala de aula, mas, também, o papel da cultura digital em suas práticas, buscando orientar o estudante a refletir sobre seus usos”

O currículo escolar precisa ser estruturado para preparar os indivíduos para além dos desafios do trabalho, propiciando condições reais de compreensão do mundo, por meio do alinhamento e compreensão da tecnologia como ferramenta sociocultural à cultura de utilização do artefato na educação (BRANCO *et al.* 2018; HEINSFELD; PISCHETOLA, 2017).

É o momento de investir e investigar propostas curriculares que levem às reflexões críticas sobre a forma de ensinar e de atender as habilidades dos indivíduos em períodos escolares (BRANCO *et al.* 2018). Também de pensar em práticas curriculares inovadoras para além dos muros da escola, considerando aspectos ambientais, sociais, culturais e econômicos.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa é tipificada como descritiva-quantitativa. Justifica-se a natureza descritiva pois as características das variáveis analisadas (tecnologias) são expressas, primando por sua exatidão, conforme ressaltado por Mascarenhas (2012) e Gil (2017). Haja vista que as análises fazem uso de técnicas, eminentemente, estatísticas para avaliar a percepção média de docentes e discentes quanto a tecnologias passíveis de uso no ensino presencial, tem-se o delineamento da abordagem quantitativa (PEROVANO, 2016).

A coleta de dados visou apreender a percepção acerca de tecnologias (Quadro 1) e fez uso de um questionário em *GoogleForms* (Quadro 2 disposto no Anexo I) do tipo *e-survey* (MIGUEL, 2012), instrumento esse comum em pesquisas dessa natureza (MASCARENHAS, 2012; GIL, 2017). O referido instrumento de pesquisa é conformado por três dimensões, sendo: 1) perfil: características dos indivíduos; 2) contribuição: o quanto os docentes acreditam que cada uma das tecnologias cooperam para sua prática do ensino e, na ótica dos discentes, o quanto esses percebem que as mesmas tecnologias colaboram para seu aprendizado; 3) importância: o quanto os respondentes consideram imperativo inserir, ou manter, cada tecnologia na prática do ensino e aprendizagem em sala de aula.

Para captar a percepção do público alvo foi utilizada a escala Likert de 6 pontos. No que tange a dimensão contribuição, as opções da escala oscilaram entre os pontos 1-Não contribui em nada, 2-Contribui pouco, 3-Contribui moderadamente, 4-Contribui bem a 5-Contribui muito bem, havendo a possibilidade de assinalar \*-Desconheço essa tecnologia. Em relação a dimensão importância, fez-se uso da escala de 5 pontos, variando de 1-Nem um pouco importante, 2-Pouco importante, 3-Moderadamente importante, 4-Muito importante a 5-Extremamente importante.

Triviños (1987, p.12) afirma que no contexto de uma pesquisa a “[...] população e a amostra devem ser claramente delimitadas”. Assim, a população consiste em docentes e discentes de uma Instituição Privada de Ensino Universitário, situada na cidade de Belo Horizonte, Minas Gerais, sendo a amostra representada pelos indivíduos respondente do referido instrumento de pesquisa. Essa instituição foi selecionada pela oportunidade de aplicação do questionário. A pesquisa foi aprovada pelo Comitê de Ética da referida Universidade, obtendo o Certificado de Apresentação de Apreciação Ética (CAAE) de número 38500920.0.0000.5155, bem como foi disponibilizado aos respondentes o Termo de Conhecimento Livre Esclarecido (TCLE), sendo somente aceita a participação mediante o assentimento explícito desse.

Para análise dos dados foram utilizadas médias, para consolidar a percepção geral dos respondentes quanto a contribuição e importância de cada tecnologia. A consistência interna das dimensões contribuição e importância foi avaliada pelo uso do Alfa de Cronbach, sendo que esse deve ser de, no mínimo, 0,60, conforme Hair *et al.* (2009). Para representar a dispersão dos dados adotou-se o desvio padrão, que representa o quanto os dados se afastam da média. Por conseguinte, foi adotado o intervalo de confiança com nível de significância de 5%. Assim, considerando as mesmas características da população e amostra, com 95% de confiança os valores das médias se apresentará entre os valores deste intervalo (HAIR *et al.*, 2009). A verificação de valores que destoam da normalidade, denominados *outliers*, foi realizada por meio da análise de erros na tabulação dos dados ou falhas na codificação (HAIR *et al.*, 2009).

## 4 ANÁLISE E RESULTADOS

O instrumento de pesquisa foi disponibilizado no período de 21/09/2020 a 03/11/2020 aos docentes e discentes de uma Instituição de Ensino Superior Privada. Foram obtidas 119 respostas. Não foram identificados erros na tabulação dos dados ou falhas na codificação (*outliers*).

### 4.1 Perfil Amostral

A monta de 119 respostas obtidas é distribuída em 79 (66,39%) discentes e 40 (33,61%) docentes (Tabela 1). Por ser uma Universidade é previsível que o quantitativo de discentes seja superior ao de docentes, haja vista que isso reflete empiricamente o contexto de uma Instituição de Ensino. No que tange à idade, a maioria dos alunos possuem até 31 anos (83,54%), sendo esse um perfil jovem que faz uso de tecnologias condizentes a contemporaneidade. Quanto aos professores, todos possuem mais de 32 anos de idade, representando um grupo de pessoas que passaram pelas mudanças tecnológicas decorrentes da sociedade da informação. Em relação ao sexo, os docentes apresentam um perfil equiparado, enquanto os discentes são representados por 20 mulheres (25,32%) e 59 homens (74,68%). A maioria representativa dos alunos, sendo 68 (86,08%), são oriundos de cursos de Graduação, enquanto 28 (70,00%) professores atuam exclusivamente na graduação e os 12 (30,00%) demais atuam nesse contexto e no *Stricto Sensu*.

Tabela 1 - Perfil dos respondentes da pesquisa

| Variável | Categoria              | Docentes<br>(n=40, 33,61%) |       | Discentes<br>(n=79, 66,39%) |       | Total |       |
|----------|------------------------|----------------------------|-------|-----------------------------|-------|-------|-------|
|          |                        | N.                         | %     | N.                          | %     | ∑ N.  | ∑ %   |
| Idade    | Até 24 anos            | 0                          | 0,00  | 47                          | 59,49 | 47    | 39,50 |
|          | De 25 a 31 anos        | 0                          | 0,00  | 19                          | 24,05 | 19    | 15,97 |
|          | De 32 a 40 anos        | 11                         | 27,50 | 9                           | 11,39 | 20    | 16,81 |
|          | De 41 a 60 anos        | 24                         | 60,00 | 4                           | 5,06  | 28    | 23,53 |
|          | Acima de 60 anos       | 5                          | 12,50 | 0                           | 0,0   | 5     | 4,20  |
| Sexo     | Feminino               | 19                         | 47,50 | 20                          | 25,32 | 39    | 32,77 |
|          | Masculino              | 21                         | 52,50 | 59                          | 74,68 | 80    | 67,23 |
| Área     | Graduação              | 28                         | 70,00 | 68                          | 86,08 | 96    | 80,67 |
|          | Graduação e Mest/Dout* | 12                         | 30,00 | 0                           | 0,00  | 12    | 10,08 |
|          | Mestrado               | 0                          | 0,00  | 8                           | 10,13 | 8     | 6,72  |
|          | Doutorado              | 0                          | 0,00  | 3                           | 3,80  | 3     | 2,52  |

Legenda: "Mestr": Mestrado; "Dout": Doutorado

Fonte: Autores da pesquisa.

Os dados expressos por meio da Tabela 1 permitem inferir que a amostra é representativa, pois é harmônica quanto ao sexo, heterogênea quanto a idade e a área de atuação é, predominantemente, a graduação. A equiparação do sexo expressa a ótica de homens e mulheres, enquanto a idade enaltece a variabilidade de experiências entre jovens estudantes e educadores adultos, ambos atuantes no mesmo contexto, graduação, incidindo em uma amostra atinente aos princípios desta pesquisa que versa sobre tecnologias no ensino presencial.

## 4.2 Percepção dos Docentes e Discentes

Para validar se as 16 tecnologias (itens) do instrumento de pesquisa medem o mesmo conceito para o qual foram designados (dimensões contribuição e importância) foi verificada a consistência interna por meio do Alfa de Cronbach, devendo esses ser de, no mínimo, 0,60 (HAIR *et al.*, 2009). A dimensão contribuição apresentou *alfa* de 0,73 e a dimensão importância expressou *alfa* de 0,79. Assim, os itens representados nessas dimensões aferem o mesmo conceito.

Por conseguinte, para promover a consolidação dos dados dessas dimensões a escala Likert foi padronizada, sendo os valores originais de 1, 2, 3, 4 e 5 transformados para -1,-0,5, 0, 0,5 e 1, respectivamente, conforme sugerido por Gelman e Hill (2007). Assim, os valores positivos da escala transformada significam que o respondente possui uma percepção positiva quanto as dimensões, enquanto os negativos expressam uma ótica negativa. Após essa transformação as percepções dos item da dimensão contribuição foram consolidadas, conforme Tabela 2.

Tabela 2 - Contribuição das tecnologias no ensino presencial

| Tecnologia                                      | Docente |      |                | Discente |       |           |                |    |
|---|---------|------|----------------|----------|-------|-----------|----------------|----|
|   | Média   | D.P. | I.C - 95%      | Média    | D.P.  | I.C - 95% |                |    |
| Computador (Desktop, Netbook ou Notebook)       | 0,95    | 0,19 | [0,89; 1,01]   | ↑↑       | 0,94  | 0,20      | [0,89; 0,98]   | ↑↑ |
| Tablet  | -0,11   | 0,74 | [-0,34; 0,12]  | ↓        | -0,01 | 0,76      | [-0,17; 0,16]  | ↓  |
| Smartphone                                      | 0,36    | 0,60 | [0,18; 0,55]   | ↑        | 0,57  | 0,50      | [0,46; 0,68]   | ↑  |
| Lousa Digital                                   | 0,10    | 0,79 | [-0,14; 0,35]  | ↓        | 0,22  | 0,65      | [0,07; 0,36]   | ↑  |
| Quadro e giz/pincel                             | 0,39    | 0,65 | [0,19; 0,59]   | ↑        | 0,44  | 0,59      | [0,31; 0,57]   | ↑  |
| Datashow/Projektor multimídia                   | 0,68    | 0,53 | [0,51; 0,84]   | ↑↑       | 0,59  | 0,52      | [0,47; 0,70]   | ↑  |
| Livro   | 0,68    | 0,50 | [0,53; 0,84]   | ↑↑       | 0,37  | 0,57      | [0,25; 0,50]   | ↑  |
| Caderno e lápis/caneta                          | 0,33    | 0,67 | [0,12; 0,53]   | ↑        | 0,53  | 0,58      | [0,40; 0,65]   | ↑  |
| Editor de Texto (Microsoft Word)                | 0,58    | 0,45 | [0,44; 0,72]   | ↑        | 0,54  | 0,52      | [0,43; 0,66]   | ↑  |
| Planilha Eletrônica (Microsoft Excel)           | 0,46    | 0,59 | [0,28; 0,64]   | ↑        | 0,48  | 0,63      | [0,34; 0,62]   | ↑  |
| Software de Apresentação (Microsoft PowerPoint) | 0,85    | 0,26 | [0,77; 0,93]   | ↑↑       | 0,62  | 0,47      | [0,52; 0,73]   | ↑↑ |
| Geogebra  | -0,40   | 0,69 | [-0,61; -0,19] | ↓        | 0,06  | 0,70      | [-0,10; 0,21]  | ↓  |
| Blog  | -0,40   | 0,55 | [-0,57; -0,23] | ↓        | -0,27 | 0,63      | [-0,41; -0,13] | ↓  |

|                                     |      |      |              |    |      |      |              |    |
|-------------------------------------|------|------|--------------|----|------|------|--------------|----|
| E-mail                              | 0,42 | 0,56 | [0,25; 0,60] | ↑  | 0,51 | 0,54 | [0,39; 0,63] | ↑  |
| Whatsapp                            | 0,29 | 0,66 | [0,09; 0,50] | ↑  | 0,46 | 0,58 | [0,33; 0,58] | ↑  |
| Internet (Pesquisa Google e outros) | 0,88 | 0,24 | [0,81; 0,96] | ↑↑ | 0,95 | 0,15 | [0,92; 0,99] | ↑↑ |

Legenda: D.P.: Desvio Padrão; I.C.: Intervalo de Confiança; ↓↓: Não contribui em nada; ↓: Contribui pouco; ⚡: Contribui moderadamente; ↑: Contribui bem; ↑↑: Contribui muito bem.

Fonte: Dados da pesquisa.

Há uma concordância harmoniosa e positiva entre os docentes e discentes em relação a contribuição das tecnologias no ensino (Tabela 2). A desarmonia se estabelece em relação a Lousa Digital e o *software* Geogebra. Para os docentes a Lousa Digital contribui moderadamente (I.C. perpassa o valor zero), enquanto para os discentes essa tecnologia contribui bem. O experimento de Mercer, Hennessy e Warwick (2017, p. 6) quanto ao uso dessa tecnologia expressa que “ficou claro que a criação de um espaço dialógico para compartilhar ideias e co-construir conhecimento era possível com usos relativamente simples dessa tecnologia”. Assim, é relevante refletir quanto ao aporte dessa na prática do ensino docente.

O Geogebra é um *software* para apoio ao ensino da matemática algébrica, sendo que para os discentes esse contribui moderadamente; no entanto, os docentes acreditam que o mesmo contribui pouco. Os resultados da pesquisa de Mudaly e Fletcher (2019, p. 55) evidenciaram uma visão positiva desse *software*, bem como esses “mostraram que o uso do Geogebra auxiliou os alunos com sucesso em descobrir as propriedades de gráficos em linha reta”. Considerando a ótica desses atores, considera-se plausível refletir quanto aos contributos dessa tecnologia na prática do ensino presencial de conteúdos matemáticos.

Para as demais tecnologias há harmonia na percepção de professores e alunos quanto a contribuição positiva, com exceção do Tablet, que contribui moderadamente, e Blog, que contribui pouco. Enquanto a dimensão contribuição ressalta a cooperação da tecnologia para a prática do ensino-aprendizagem, a dimensão importância expressa o quanto os respondentes consideram imperativo manter, ou inserir, determinada tecnologia na prática cotidiana do ensino presencial, sendo essa perspectiva expressa por meio da Tabela 3.

Tabela 3 - Importância das tecnologias no ensino presencial

| Tecnologia                                | Docente |      |               | Discente |       |           |               |    |
|---|---------|------|---------------|----------|-------|-----------|---------------|----|
|   | Média   | D.P. | I.C - 95%     | Média    | D.P.  | I.C - 95% |               |    |
| Computador (Desktop, Netbook ou Notebook) | 0,80    | 0,27 | [0,72; 0,88]  | ↑↑       | 0,74  | 0,31      | [0,67; 0,81]  | ↑↑ |
| Tablet                                    | -0,08   | 0,59 | [-0,26; 0,11] | ⚡        | -0,10 | 0,59      | [-0,23; 0,03] | ⚡  |
| Smartphone                                | 0,36    | 0,47 | [0,22; 0,51]  | ↑        | 0,38  | 0,44      | [0,28; 0,48]  | ↑  |
| Lousa Digital                             | 0,24    | 0,65 | [0,04; 0,44]  | ↑        | 0,08  | 0,60      | [-0,06; 0,21] | ⚡  |
| Quadro e giz/pincel                       | 0,28    | 0,59 | [0,09; 0,46]  | ↑        | 0,23  | 0,56      | [0,11; 0,36]  | ↑  |
| Datashow/Projetor multimídia              | 0,60    | 0,46 | [0,46; 0,74]  | ↑        | 0,49  | 0,49      | [0,39; 0,60]  | ↑  |

|   |       |      |                |    |       |      |                |    |
|---|-------|------|----------------|----|-------|------|----------------|----|
| Livro   | 0,58  | 0,49 | [0,42; 0,73]   | ↑  | 0,25  | 0,54 | [0,13; 0,37]   | ↑  |
| Caderno e lápis/caneta                          | 0,34  | 0,56 | [0,16; 0,51]   | ↑  | 0,33  | 0,53 | [0,21; 0,45]   | ↑  |
| Editor de Texto (Microsoft Word)                | 0,35  | 0,51 | [0,19; 0,51]   | ↑  | 0,33  | 0,56 | [0,21; 0,45]   | ↑  |
| Planilha Eletrônica (Microsoft Excel)           | 0,36  | 0,54 | [0,19; 0,53]   | ↑  | 0,33  | 0,54 | [0,21; 0,45]   | ↑  |
| Software de Apresentação (Microsoft PowerPoint) | 0,61  | 0,35 | [0,50; 0,72]   | ↑↑ | 0,50  | 0,46 | [0,40; 0,60]   | ↑  |
| Geogebra  | -0,19 | 0,86 | [-0,45; 0,08]  | ↓  | -0,27 | 0,76 | [-0,43; -0,10] | ↓  |
| Blog  | -0,36 | 0,70 | [-0,58; -0,15] | ↓  | -0,34 | 0,58 | [-0,46; -0,21] | ↓  |
| E-mail  | 0,33  | 0,62 | [0,13; 0,52]   | ↑  | 0,41  | 0,49 | [0,30; 0,51]   | ↑  |
| Whatsapp  | 0,20  | 0,66 | [0,00; 0,40]   | ↓  | 0,32  | 0,52 | [0,21; 0,44]   | ↑  |
| Internet (Pesquisa Google e outros)             | 0,73  | 0,36 | [0,61; 0,84]   | ↑↑ | 0,77  | 0,28 | [0,71; 0,83]   | ↑↑ |

Legenda: D.P.: Desvio Padrão; I.C.: Intervalo de Confiança; ↓↓: Nem um pouco importante; ↓: Pouco importante; ↓↑: Moderadamente importante; ↑: Muito importante; ↑↑: Extremamente importante.

Fonte: Dados da pesquisa.

No que tange à importância de inserção ou manutenção das tecnologias na prática cotidiana do ensino, a Lousa Digital é, em média, moderadamente importante (I.C. perpassa o valor zero) na percepção dos discentes (Tabela 3), embora esses tenham assinalado que a mesma contribui bem (Tabela 2). Uma vez que esses consideram sua contribuição positiva (Tabela 2) seria admissível considerar sua inserção como *mister*. Contudo, é possível que essa dualidade de contribuição *versus* importância esteja sendo tratada pelo uso das tecnologias Quadro e giz/pincel e Datashow/Projektor multimídia, anunciadas como imperativas (I.C. estritamente positivo), haja vista que tendem a suprir o uso da Lousa Digital.

O exposto anteriormente sob a ótica dos discentes ajusta-se ao *software* Geogebra. É relevante considerar um projeto-piloto para avaliação prática da contribuição de seu uso no ensino-aprendizagem presencial, de modo a justificar sua inserção ou remoção do contexto desse ensino. Por outro lado, de modo harmônico os Blogs expressam pouca contribuição e importância na visão de ambos, anunciando uma ótica estritamente negativa quanto a sua inserção na prática cotidiana do ensino presencial.

Em relação ao Whatsapp os docentes consideram que esse contribui bem (Tabela 2); entretanto, assinalam-no como sendo de importância moderada. Haja vista que há uma concordância positiva quanto a contribuição e importância do Smartphone, deve-se considerar que esse aplicativo de mensagens é um item presente em sala de aula. Toledo e Cardoso (2018) analisaram o uso desse aplicativo no Instituto Federal de Minas Gerais (IFMG) e constataram que "Ao empregar o [...] *WhatsApp*, os professores comprovaram suas utilidades no compartilhamento de materiais (apostilas, exercícios e vídeos) com os discentes" (TOLEDO; CARDOSO, 2018, p. 48, *italico original*). Assim, cientes de sua presença nesse contexto, é plausível considerar as possibilidades de seu uso no ensino presencial, com ênfase no compartilhamento de materiais.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa se orientou pelo intento de analisar a percepção dos docentes e discentes quanto as tecnologias passíveis de serem aplicadas na prática do ensino e aprendizagem presencial. Para isso, realizou-se uma pesquisa *e-survey* com alunos e professores de uma Instituição Privada de Ensino Universitário, de modo com que esses pudessem ponderar quanto a contribuição e importância de 16 tecnologias, qualificando esta pesquisa pela natureza descritiva e abordagem quantitativa no que tange a análise dos dados.

Em relação a contribuição, há oportunidade dos professores ponderarem sobre os contributos da Lousa Digital e do *software* Geogebra, haja vista que para os discentes essas contribuíram bem e contribuíram moderadamente, respectivamente. Contudo, embora os alunos assinalem a positiva contribuição da Lousa Digital, esses demarcam que a importância de inserção ou continuidade de uso na prática do ensino é moderadamente importante, permitindo refletir que as tecnologias Quadro e giz/pincel e Datashow/Projektor multimídia, em conjunto, possam estar suprindo os contributos esperados pela adoção da Lousa Digital.

Os Blogs expressam pouca contribuição e importância na visão de educandos e educadores, anunciando uma ótica estritamente negativa quanto a sua inserção na prática cotidiana do ensino presencial. Por sua vez, o Whatsapp é visto com moderada importância pelos docentes, embora esses anunciem que sua contribuição no ensino é positiva. Desse modo, é plausível considerar as possibilidades de seu uso no ensino presencial, como o compartilhamento de materiais relacionadas ao conteúdo programático.

Espera-se que o aqui exposto fomenta as possibilidades de inserção de tecnologias em sala de aula. Como educador, há de se considerar que muitas das tecnologias expressas nesta pesquisa, como o *Whatsapp*, estão à disposição dos professores e alunos sem a necessidade de aporte de recursos financeiros por parte da Instituição de Ensino. Fazer uso dessas pode ser um diferencial para o estreitamento das relações entre esses atores em prol de um ensino mais atinente a contemporaneidade.

O ensino presencial da Universidade em que foi realizada essa pesquisa foi transposto para encontros virtuais em decorrência da pandemia do COVID-19. Isso pode distorcer a percepção de discentes e docentes quanto a contribuição e importância das tecnologias no cotidiano presencial, sendo essa uma limitação desta pesquisa. Desse modo, a execução desta pesquisa em momento posterior pode ser uma forma de avaliar, com mais precisão, a ótica desses atores, sendo essa uma sugestão de pesquisa futura.

## REFERÊNCIAS

ABAD, Alida; RASSETTO, Maria. A different approach for training student teachers using Communication and Information Technology (ICT). In: **2nd. International conference on higher education advances (HEAD'16)**. Editorial Universitat Politècnica de València, 2016. p. 473-478.

BACICH, Lilian; MORAN, José. **Metodologias ativas para uma educação inovadora: uma abordagem teórico-prática**. Penso Editora, 2018.

BRANCO, Alessandra Batista de Godoi. *et al.* Alfabetização e Letramento Científico na BNCC e os desafios para uma educação científica e tecnológica. **Revista Valore**, v. 3, p. 702-713, 2018.

BRASIL. Base Nacional Comum Curricular – BNCC. 2017. Disponível em: [http://basenacionalcomum.mec.gov.br/images/BNCC\\_EI\\_EF\\_110518\\_-versaofinal\\_site.pdf](http://basenacionalcomum.mec.gov.br/images/BNCC_EI_EF_110518_-versaofinal_site.pdf). Acesso em 01 de jul. de 2019.

CARVALHO, Dione Seabra de *et al.* Elaboration of an educational technology for ostomized patients: peristomal skin care. **Revista brasileira de enfermagem**, v. 72, n. 2, p. 427-434, 2019.

CASTILHO, Luciane Barbosa. **O uso da Tecnologia da Informação e Comunicação (TIC) no processo de ensino e aprendizagem em cursos superiores**, 2015, 124 f. Dissertação (Mestrado em Sistemas de Informação e Gestão do Conhecimento) – Programa de Pós-Graduação em Sistemas de Informação e Gestão do Conhecimento, Universidade FUMEC, 2015.

FORTUNATO, Ivan; TEICHNER, Octávio Telles. Refletindo sobre a gamificação e suas possibilidades na educação. **Revista Brasileira de Iniciação Científica**, v. 2, n. 3, 2015.

GELMAN, Andrew; HILL, Jennifer. **Data Analysis Using Regression and Multilevel/Hierarchical Models**. New York: Cambridge University Press, 2007.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GOMES, Luiz Henrique Pimentel; CARDOSO, Ana Maria Pereira; ZIVIANI, Fabrício. As tecnologias de informação e comunicação como protagonistas no ensino médio integrado. In: CARSO, Ana Maria Pereira; PINHEIRO, Marta Macedo Kerr (org.). **Informação, Gestão e Tecnologias no Instituto Federal de Minas Gerais**. Belo Horizonte: Universidade FUMEC, p. 28-38, 2018.

GOMES, Tiago. S. L.; CARVALHO, Ana Amélia Amorim. Jogos Como Ferramenta Educativa: de que forma os jogos online podem trazer importantes contribuições para a aprendizagem. **ZON Digital Games 2008**, p. 133-140, 2008.

GONÇALVES, Adriana Garcia; SOUZA, Stefany Gabrielly Pereira de. Jogo educacional digital como meio de compreensão de crianças e adolescentes hospitalizados sobre os procedimentos de punção venosa. **REVISTA DIÁLOGOS E PERSPECTIVAS EM EDUCAÇÃO ESPECIAL**, v. 5, n. 2, p. 199-214, 2018.

GREEN, MacKinley. Smartphones, Distraction Narratives, and Flexible Pedagogies: Students' Mobile Technology Practices in Networked Writing Classrooms. **Computers and Composition**, v. 52, p. 91-106, 2019.

HAIR, Joseph F. *et al.* **Análise Multivariada de Dados**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HEINSFELD, Bruna Damiana; PISCHETOLA, Magda. Cultura digital e educação, uma leitura dos Estudos Culturais sobre os desafios da contemporaneidade. **Revista IberoAmericana de Estudos em Educação**, Araraquara, v. 12, n. esp. 2, p. 1349-1371, ago./2017.

HEINSFELD, Bruna Damiana; SILVA, Maria Paula Rossi Nascentes da. As Versões da Base Nacional Comum Curricular (BNCC) e o Papel das Tecnologias Digitais: conhecimento da técnica versus compreensão dos sentidos. **Curriculo sem Fronteiras**, v. 18, n. 2, p. 668-690, 2018.

HORN, Michael B.; STAKER, Heather; CHRISTENSEN, Clayton. **Blended: usando a inovação disruptiva para aprimorar a educação**. Penso Editora, 2015.

JOHNSON, Larry *et al.* **NMC Horizon Report: 2016 Higher Education Edition**. Austin, Texas: The New Media Consortium, 2016.

LARUCCIA, Mauro Maia. A Educação à Distância e as Tecnologias de Informação e Comunicação (TIC). **Pensamento & Realidade**, v. XI, p. 40-55, 2008.

MASCARENHAS, Sidnei Augusto. **Metodologia científica**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2012.

MERCER, Neil; HENNESSY, Sara; WARWICK, Paul. Dialogue, thinking together and digital technology in the classroom: some educational implications of a continuing line of inquiry. **International Journal of Educational Research**, 2017.

MIGUEL, Paulo Augusto Cauchick. **Metodologia de pesquisa em engenharia de produção e gestão de operações**. 2. ed. São Paulo: Elsevier, 2012.

MOTA, Aparecida Letícia Oliveira; PINTO, Márcia Lobosco. Luz, smartphone, ação! O uso do aplicativo estúdio stop Motion na alfabetização. In.: COSTA, Christine Sertã; MATOS, Francisco Roberto Pinto (Org.). **Tecnologia na sala de aula relatos de professores**, Curitiba: CRV, 2016.

MUDALY, Vimolan; FLETCHER, Tamryn. The effectiveness of geogebra when teaching linear functions using the iPad. **Problems of Education in the 21st Century**, v.77, n.1, p.55-81, 2019. DOI <https://doi.org/10.33225/PEC/19.77.55>

- NAKASHIMA, Rosária Helena Ruiz; AMARAL, Sérgio Ferreira. A Linguagem audiovisual da lousa digital interativa no contexto educacional. **Educação Temática Digital**, v. 8, n. 1, p. 33-48, 2006.
- NUNES, Vicente. Projeto tablet em sala de aula: uma proposta de inovação acadêmica. In: 1º Colóquio Internacional de Educação com Tecnologias, 2013, Recife. **Anais... 5º Simpósio Hipertexto e Tecnologias na Educação**, Pernambuco: Recife, 2013.
- OLIVEIRA, Carlos Alexandre Rodrigues de; DUARTE, Aline Fernanda Firmino. Do quadro negro a lousa digital: possibilidades interativas sobre as telas. **ARTEFACTUM-Revista de estudos em Linguagens e Tecnologia**, v. 7, n. 1, p.1-11, 2013.
- PAREDES-PARADA, Wladimir. Buenas prácticas en el uso de tecnologías de la información y comunicación (TIC) en universidades ecuatorianas. **Ciencia, Docencia y Tecnología**, v. 29, n. 57, p. 176-200, 2018.
- PEROVANO, Dalton Gean. **Manual de metodologia da pesquisa científica**. Curitiba: InterSaberes, 2016 [livro eletrônico].
- RAMOS, Márcio Roberto Vieira. O uso de tecnologias em sala de aula. **Ensino de Sociologia em Debate**, v.1, n.2, 2012.
- RÍO, Laura del; SANZ, Cecília; BÚCARI, Nestor. Incidence of a hypermedia educational material on the teaching and learning of mathematics. **Journal of New Approaches in Educational Research**, v.8, n.1, p.50-57, 2019. DOI <https://doi.org/10.7821/naer.2019.1.334>
- SANDOVAL, Ana Claudia Roza; DUSSÁN, Maximiliano Prada. Panorama de la formación inicial docente y TIC en la Región Andina. **Revista educación y pedagogía**, v. 24, n. 62, p. 191-204, 2012.
- SILVA, Luciana Nogueira da. As tecnologias digitais na docência: desafios para a formação e atuação dos professores dos anos iniciais no contexto da BNCC. In.: VII ENCONTRO NACIONAL DAS LICENCIATURAS- VII ENALIC. Fortaleza. CE. Dez/2018. Disponível em: <http://www.editorarealize.com.br/revistas/enalic/trabalhos/443-53444-06122018-235815.pdf>. Acesso em 02 jul. 2019.
- SILVA, Taís Cristina; SILVA, Karol da; COELHO, Marcos Antonio Pereira. O uso da tecnologia da informação e comunicação na educação básica. In: **Anais do Encontro Virtual de Documentação em Software Livre e Congresso Internacional de Linguagem e Tecnologia Online**. 2016.
- TAJRA, Sanmya Feitosa. **Informática na Educação: o uso de tecnologias digitais na aplicação de metodologias ativas**. 10 ed. São Paulo: Érica, 2019.
- TOLEDO, Marcos Vinícius de Souza; CARSOSO, Ana Maria Pereira. Recursos computacionais como ferramentas pedagógicas. In: CARSOSO, Ana Maria Pereira; PINHEIRO, Marta Macedo Kerr. (org.). **Informação, Gestão e Tecnologias no Instituto Federal de Minas Gerais**. Belo Horizonte: Universidade FUMEC, p. 39-50, 2019.
- TORI, Romero. Tecnologia e metodologia para uma educação sem distância. **Em Rede-Revista de Educação a Distância**, v. 2, n. 2, p. 44-55, 2016.
- TRAMONTI, Michela; PANEVA-MARINOVA, Desislava I. Maths, art and technology: A combination for an effective study. **TEM Journal**, v.8, n.1, p.82-86, 2019. DOI <https://doi.org/10.18421/TEM81-11>
- TRIVIÑOS, Augusto N. S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987
- URUEÑA, Linda Alejandra Leal; MESA, Julio Ernesto Rojas. Ecología para la formación inicial de profesores a partir de los affordances de las TIC. **Tecné, Episteme y Didaxis: TED**, n. 44, p. 15-31, 2018.
- VASQUES, Daniela Pereira; LIMA, Gabriel Camilo de. **A utilização do blog em uma perspectiva interdisciplinar de ensino**. In.: COSTA, Christine Sertã; MATOS, Francisco Roberto Pinto (Org.). **Tecnologia na sala de aula em relatos de professores**. Curitiba: CRV, 2016. 202 p. (Série: Recursos Didáticos Multidisciplinares, v. 1).

## 6 ANEXO I

Quadro 2 – Instrumento de pesquisa

### TECNOLOGIAS NA EDUCAÇÃO

#### PERFIL

Assinale seu perfil atuação na instituição: \*

Aluno

Professor

Informe sua faixa etária: \*

Até 24 anos

De 25 a 31 anos

De 32 a 40 anos

De 41 a 60 anos

Acima de 60 anos

Informe seu sexo: \*

Feminino

Masculino

#### OCUPAÇÃO INSTITUCIONAL (*Visualizável para o perfil de atuação "Professor"*)

Prezado Professor(a),

Selecione o(s) curso(s) em que leciona e informe seu e-mail da Instituição de Ensino Superior Privada para envio dos resultados da pesquisa e lista dos discentes respondentes. \*

Graduação

Pós-Graduação

Mestrado

Doutorado

Pós-Doutorado

E-Mail da Instituição de Ensino Superior Privada:

\_\_\_\_\_

#### OCUPAÇÃO INSTITUCIONAL (*Visualizável para o perfil de atuação "Aluno"*)

Prezado Aluno(a),

Selecione o curso de Graduação ou Pós-Graduação no qual está matriculado e informe seu Registro Acadêmico (RA) na Instituição de Ensino Superior Privada para confirmação de participação. \*

Graduação

- Pós-Graduação
- Mestrado
- Doutorado
- Pós-Doutorado

Registro Acadêmico (RA) na Instituição de Ensino Superior Privada: \*

---

### CONTRIBUIÇÃO DA TECNOLOGIA NO ENSINO PRESENCIAL

Aluno: assinale o quanto cada tecnologia contribui em seu processo de "aprendizagem" em sala de aula.

Professor: assinale o quanto cada tecnologia contribui em seu processo de "preparo de aula e ensino" em sala de aula.

*A escala oscila de 1-Não contribui em nada, 2-Contribui pouco, 3-Contribui moderadamente, 4-Contribui bem a 5-Contribui muito bem, sendo também possível assinalar \*-Desconheço essa tecnologia. \**

|   | (1)                   | (2)                   | (3)                     | (4)                   | (5)                   | (*)                        |
|---|-----------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------------|
|   | Não contribui em nada | Contribui pouco       | Contribui moderadamente | Contribui bem         | Contribui muito bem   | Desconheço essa tecnologia |
| Computador (Desktop, Netbook ou Notebook) | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |
| Tablet                                    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |
| Smartphone                                | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |
| Lousa Digital                             | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |
| Quadro e giz/pincel                       | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |
| Datashow/Projeto-<br>r multí-<br>mídia    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |
| Livro                                     | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |
| Caderno e<br>lápiz/caneta                 | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>      |

|   |                       |                       |                       |                       |                       |                       |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Editor de Texto (Microsoft Word)                | <input type="radio"/> |
| Planilha Eletrônica (Microsoft Excel)           | <input type="radio"/> |
| Software de Apresentação (Microsoft PowerPoint) | <input type="radio"/> |
| Geogebra  | <input type="radio"/> |
| Blog  | <input type="radio"/> |
| E-mail  | <input type="radio"/> |
| Whatsapp  | <input type="radio"/> |
| Internet (Pesquisa Google e outros)             | <input type="radio"/> |

### IMPORTÂNCIA DA TECNOLOGIA NO ENSINO PRESENCIAL

Professor ou aluno: assinale o quanto você considera **importante** inserir, ou manter, cada tecnologia na prática do ensino e aprendizagem em sala de aula. \*

*A escala oscila de 1-Nem um pouco importante, 2-Pouco importante, 3-Moderadamente importante, 4-Muito importante a 5-Extremamente importante.*

|   | (1)                     | (2)                   | (3)                      | (4)                   | (5)                     |
|---|-------------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|-------------------------|
|   | Nem um pouco importante | Pouco importante      | Moderadamente importante | Muito importante      | Extremamente importante |
| Computador (Desktop, Netbook ou Notebook) | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   |
| Tablet                                    | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   |
| Smartphone                                | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   |
| Lousa Digital                             | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   |
| Quadro e giz/pincel                       | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   |
| Datashow/Projektor multimídia             | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   |
| Livro                                     | <input type="radio"/>   | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>    | <input type="radio"/> | <input type="radio"/>   |

|   |                       |                       |                       |                       |                       |                       |
|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Caderno e lápis/caneta                          | <input type="radio"/> |
| Editor de Texto (Microsoft Word)                | <input type="radio"/> |
| Planilha Eletrônica (Microsoft Excel)           | <input type="radio"/> |
| Software de Apresentação (Microsoft PowerPoint) | <input type="radio"/> |
| Geogebra  | <input type="radio"/> |
| Blog  | <input type="radio"/> |
| E-mail  | <input type="radio"/> |
| Whatsapp  | <input type="radio"/> |
| Internet (Pesquisa Google e outros)             | <input type="radio"/> |

# RELAÇÃO DOS INDICADORES DE DESEMPENHO E AMBIENTE MACROECONÔMICO

RELATION BETWEEN PERFORMANCE INDICATORS  
AND MACROECONOMIC ENVIRONMENT

ADÍLIO SILVA OLIVEIRA  
adylio.slv@hotmail.com

ELIS REGINA DE OLIVEIRA  
elisregina@pucgoias.edu.br

GEOVANE CAMILO DOS SANTOS  
geovane\_camilo@yahoo.com.br

BRASILINO JOSÉ FERREIRA NETO  
brasilino@pucgoias.edu.br

ROBERTO RIBEIRO GONÇALVES  
robertoribeirogoncalves@hotmail.com

## RESUMO

Esta pesquisa analisou a relação entre os indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade com os indicadores macroeconômicos Produto Interno Bruto (PIB), taxas de câmbio, de juros, de desocupação e de inflação, no período de 2010 a 2020. Estende-se este estudo aos subsetores econômicos do Setor de Consumo Cíclico com vista a verificar as associações. Utilizaram-se pesquisas quantitativa, descritiva e documental com amostra composta por 58 empresas com índices obtidos da plataforma Economática®. Os resultados evidenciaram relação significativa (*Spearman*; 5%) entre índices de desempenho corporativo com o PIB, câmbio e taxa de desocupação. Já a análise por Subsetor revelou diferentes associações, conforme suas especificidades. O estudo contribui para ratificar a relevância da geração de relatórios gerenciais que contextualizem os indicadores de desempenho nos ciclos econômicos, considerando os indicadores macroeconômicos que são mais significativos para cada subsetor ou mesmo segmento econômico.

**Palavras-chave:** Subsetores econômicos B<sup>3</sup>; Ciclos econômicos; Indicadores econômico-financeiros, PIB, Taxa de câmbio.

## ABSTRACT

*This research analyzed the relationship between liquidity, indebtedness, profitability, and return indicators with macroeconomic indicators: Gross Domestic Product (GDP), exchange rates, interest rates, unemployment, and inflation, in the period from 2010 to 2020. This study is extended to the economic subsectors of the Cyclical Consumption Sector to verify the associations. Quantitative, descriptive, and documental research was used with a sample composed of 58 companies with indexes obtained from the Economática® platform. The results showed*



a significant relationship (Spearman; 5%) between corporate performance indexes and the GDP, exchange rate, and unemployment rate. The analysis by subsector revealed different associations according to their specificities. The study confirms the relevance of generating management reports that contextualize the performance indicators in the economic cycles, considering the most significant macroeconomic indicators for each sub-sector or economic segment.

**Keywords:** B<sup>3</sup> economic subsectors; Economic cycles; Economic-Financial indicators, GDP, Exchange rate.

## 1 INTRODUÇÃO

A influência das variáveis macroeconômicas no desempenho corporativo foi se tornando mais complexa à medida que a globalização foi se intensificando, exigindo harmonização das normas contábeis para o *disclosure* obrigatório e voluntário com vista, inclusive, a evidenciar aos *stakeholders* esse impacto exógeno, principalmente, para as empresas de capital aberto (CONSONI; COLAUTO, 2016). A geração de relatórios que contextualize os indicadores econômico-financeiros com análise do impacto da conjuntura nacional e internacional sobre o setor é relevante para mostrar a competitividade intrínseca da empresa que nele está inserida (OXELHEIM, 2003).

Os setores apresentam características distintas quanto à essencialidade e preços dos bens e estrutura de mercado, tornando-os mais ou menos sensíveis aos impactos dos ciclos econômicos (PINDYCK; RUBINFELD, 2010). Sendo assim, o ambiente externo desfavorável/favorável pode conduzir a empresa à obtenção de baixo/alto desempenho econômico-financeiro e de valor de mercado que não é intrínseco às estratégias de sua gestão (ANDEKINA; RAKHMETOVA, 2013; JACQUES; BORGES; MIRANDA, 2020).

As flutuações econômicas brasileiras, no período de 2010 a 2020, evidenciam essa necessidade, pois foram marcadas por expansão (22,5%) do Produto Interno Bruto (PIB) do 2º trim./2009 ao 1º trim./2014 seguida por profunda recessão econômica (-8,0%; 2º trim./2014 ao 4º trim./2016) e com o período seguinte apresentando baixo crescimento (5,10%; 1º trim./2017 ao 4º trim./2019), o que foi medido de pico a vale. Antes da recuperação econômica decorrente da recessão anterior, outro ciclo recessivo foi iniciado em 2020 em virtude da pandemia decorrente da Covid-19, ocorrendo redução de 4,14% do PIB anual (COMITÊ DE DATAÇÃO DE CICLOS ECONÔMICOS [CODACE], 2020).

O Setor de Consumo Cíclico é um dos setores da Brasil, Bolsa e Balcão (B<sup>3</sup>) mais afetados pelos ciclos econômicos (PANDINI *et al.*, 2018). Isso ocorre, pois ele está relacionado com bens e serviços (construção civil, roupas, calçados, utilidades domésticas, automóveis, turismo, lazer em geral, serviços educacionais e comércio em geral), cuja demanda é mais sensível à variação de renda do consumidor (PANDINI *et al.*, 2018; PINDYCK; RUBINFELD, 2010). Nessa perspectiva, outras pesquisas são desenvolvidas com vista a compreender a relação entre o ambiente macroeconômico com o desempenho econômico-financeiro de empresas de diversos setores, inclusive, no cenário internacional.

Issah e Antwi (2017) evidenciaram que o ROA e variáveis macroeconômicas influenciaram na rentabilidade das empresas de capital aberto de diversos setores do Reino Unido no período de 2002 a 2014. Luwihono *et al.* (2021) consideram em seu estudo a relação entre as variáveis câmbio, juros e inflação com o preço das ações no mercado de capitais da Indonésia, identificando relação positiva do câmbio no que tange a esse ativo. Já Oxelheim (2003), por meio de

exemplificação de casos práticos de indústrias globais, propõe melhorias na divulgação das informações contábeis, considerando as variáveis macroeconômicas com vista a atender às demandas de informações relevantes para os acionistas e analistas de mercado.

Estudos nacionais analisaram a relação entre as flutuações econômicas e os indicadores econômico-financeiros em nível de setor econômico da B<sup>3</sup> (COELHO, 2012; JACQUES; BORGES; MIRANDA, 2020; PANDINI *et al.*, 2018). Os resultados revelaram que o Setor de Consumo Cíclico é afetado pelas variáveis macroeconômicas, principalmente, em períodos de instabilidade econômica. Contudo, os estudos não detalharam como ocorre essa relação dentro de cada um dos oito subsetores que compõem esse setor. Assim, ao considerar as características distintas desses subsetores, faz-se relevante identificar a relação das variáveis macroeconômicas com os indicadores contábil-financeiros.

Nessa direção, este estudo propõe a questão: Qual a relação dos indicadores econômico-financeiros das empresas do Setor de Consumo Cíclico da B<sup>3</sup> com o ambiente macroeconômico? Essa questão direciona o objetivo desta pesquisa que é analisar a relação entre os indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade com os indicadores macroeconômicos PIB, taxas de câmbio, de juros e de desocupação e inflação no período de 2010 a 2020. Estende-se este estudo aos Subsetores econômicos do Setor de Consumo Cíclico com vista a verificar a sua relação com o ambiente macroeconômico.

Esse tema é atual e necessário, principalmente, para os países emergentes que estão expostos às maiores flutuações econômicas (LUWIHONO *et al.*, 2021; OXELHEM, 2003). Nor-teado pelo escopo desta pesquisa, verificou-se que as flutuações econômicas brasileiras decorrentes, principalmente, das variações do PIB, câmbio e taxa de desocupação, afetaram o desempenho econômico-financeiro das empresas do Setor de Consumo Cíclico nos últimos onze anos.

Este estudo contribui com a literatura ao evidenciar a relação entre as variáveis macroeconômicas e o desempenho corporativo por Subsetor, revelando que eles foram afetados de forma distinta, conforme suas especificidades. Assim, ratifica a importância da contextualização dos índices de desempenho do subsetor ou mesmo do segmento da B<sup>3</sup> nos ciclos de negócios. Portanto, oferece aos diversos *stakeholders* da informação contábil um parâmetro de análise de desempenho econômico-financeiro para avaliar a *performance* intrínseca às empresas de capital aberto e sua relação com o ambiente setorial em que elas estão inseridas (OXELHEIM, 2003).

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A geração e divulgação de informações contábeis que subsidiem os *stakeholders* em suas decisões em relação ao desempenho da empresa tornaram-se essenciais, principalmente, a partir do momento em que o proprietário deixa de ser o gestor do negócio e delega a outrem tal responsabilidade. Ao considerar que a gestão pode ter objetivos, conforme sua própria função de utilidade (bem-estar), diferentes daqueles dos acionistas (principal), o ambiente torna-se fértil à proliferação de conflitos que, para serem minimizados, requerem mecanismos de controle e supervisão com vista a reduzir a assimetria informacional (JENSEN; MECKLING, 1976; REIS; NIYAMA; BANDEIRA, 2018).

Conforme a Teoria da Divulgação (*Disclosure*), baseada nas categorias identificadas por Verrecchia (2001) e com as contribuições de Dye (2001), a divulgação contábil pode estar baseada na associação (*association-based disclosure*), na eficiência (*efficiency-based disclosure*) e no julgamento (*discretionary-based disclosure*). Sob essa perspectiva, o *disclosure* contábil pode ocorrer de forma voluntária conforme critérios definidos pela empresa, ou obrigatória, por força de legislação vigente (*enforcement*). Para esses autores, o critério de redução de assimetria informacional deve fazer parte da decisão sobre o *disclosure* voluntário.

O *disclosure* contábil é relevante para o mercado de capitais, pois reduz a assimetria informacional entre as empresas e os *stakeholders*, ampliando, portanto, a credibilidade da empresa perante a sociedade. Para isso, é necessário que as informações sejam verídicas, tempestivas e relevantes a fim de subsidiar as decisões dos *stakeholders*. As companhias podem, por meio de *disclosure*, influenciar o preço das ações, obter crédito, gerar visibilidade de suas ações socioambientais, valorizar a marca, atrair trabalhadores de alta *performance*, entre outros (DANTAS; VIEIRA, 2015; REIS; NIYAMA; BANDEIRA, 2018).

Nessa direção, os índices de desempenho corporativo constituem-se em importante técnica de análise das demonstrações financeiras, pois revelam o sucesso endógeno das estratégias de gestão (COSTA *et al.*, 2016; OXELHEIM, 2003). Porém, Oxelheim (2003) ressalta que é necessário contextualizá-los com variáveis exógenas (desempenho setorial, ciclos econômicos, entre outros) para melhor interpretá-los. Assim, a Teoria dos Ciclos Econômicos (*Business Cycles*), também denominada de Ciclos de Negócios, se desenvolve em economias capitalistas em decorrência das flutuações econômicas expressas pelo comportamento das variáveis macroeconômicas consumo, investimentos e inovações tecnológicas (BURNS; MITCHELL, 1964).

O Produto Interno Bruto (PIB) é uma das variáveis mais usadas para medir o ciclo econômico, pois ele considera o nível de atividade econômica do país em determinado lapso temporal. Desse modo, as flutuações podem gerar ciclos que se sucedem com expansão ou recessão econômica, ocorrendo em períodos que podem se estender de um a dez anos (BURNS; MITCHELL, 1946; CODACE, 2020).

Os ciclos econômicos afetam o desempenho corporativo com diferentes intensidades em relação aos setores comercial, industrial, serviços e financeiros (SANTOS *et al.*, 2008). Avaliar a existência de associação positiva ou negativa significativa entre os índices de desempenho econômico-financeiro e as variações econômicas possibilitam aos gestores e *stakeholders* compreenderem a performance intrínseca à empresa e ao setor em que ela está inserida e tomar decisões estratégicas em relação aos cenários econômicos (LUCAS JÚNIOR, 1995; JACQUES; BORGES; MIRANDA, 2020).

Ressalta-se que os indicadores econômico-financeiros possibilitam diagnosticar, entre outros, a posição atual sobre liquidez, estrutura patrimonial, lucratividade, rentabilidade e apresentar tendências (COSTA *et al.*, 2016). Os indicadores de liquidez evidenciam a capacidade da empresa em honrar pagamento de suas obrigações, avaliando se ela apresenta solvência no período em análise (ASSAF NETO; LIMA, 2017), enquanto os indicadores de estrutura de capital possibilitam avaliar a composição do capital quanto a sua origem (próprio ou de terceiros) (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2020).

Já os indicadores de lucratividade evidenciam a capacidade de geração de lucros a partir das vendas, enquanto os indicadores de rentabilidade revelam a capacidade da empresa em gerar retorno financeiro a partir do ativo ou dos recursos próprios ou dos investimentos realizados (FIGLIOLI; LEMES; LIMA, 2017). Esses indicadores dependem das características inerentes à estrutura e à gestão da empresa, bem como estão condicionados ao mercado, o qual sofre impactos das políticas macroeconômicas (ASSAF NETO, 2020; JACQUES; BORGES; MIRANDA, 2020; OXELHEIM, 2003).

A revisão de literatura traz estudos sobre a relação entre o ambiente macroeconômico e o desempenho das entidades. Coelho (2012) investigou como variações na taxa de câmbio, PIB, inflação e taxa de juros impactam a liquidez corrente das empresas listadas na B<sup>3</sup>, exceto, as instituições financeiras e seguradoras, no período de 2003 a 2011. Os resultados indicaram relação positiva e significativa do PIB, Ibovespa e taxa de juros com o LC. Já com câmbio e inflação essa relação é negativa e significativa.

Pandini *et al.* (2018) centraram a investigação sobre a influência do ambiente macroeconômico no Setor de Consumo da B<sup>3</sup>, no período de 2013 a 2016, sendo analisadas 64 empresas do Consumo Cíclico e 39 do Não Cíclico. Para o Setor de Consumo Cíclico, os resultados indicaram relação direta e significativa do IPCA com LG, CE, ME e ML. Eles investigaram também a influência das variáveis Selic e câmbio e PIB sobre o LC, grau de endividamento, ROA e ROE, tendo sido confirmado que esse Setor sofre influência mais intensa do ambiente macroeconômico.

Com essa mesma proposta investigativa Jacques, Borges e Miranda (2020) ampliaram o período de análise (2010 a 2016) e incluíram todos os setores da B<sup>3</sup>, além de agregar a variável taxa de desocupação, pois essa variável tem relação direta com a renda média do consumidor. Eles observaram que, para todos os setores, inclusive Consumo Cíclico, o câmbio e o PIB apresentaram maior associação com os indicadores contábeis de desempenho. O câmbio tem relação inversa e significativa com LS, LC, LG e direta com endividamento. Já o PIB apresentou relação positiva com liquidez e o ROI e negativa com estrutura de capital.

### 3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Para o desenvolvimento deste estudo, aplicaram-se as técnicas de pesquisa: quantitativa, em decorrência do uso de tratamento estatístico para análise dos dados; descritiva, pois buscou caracterizar as variáveis em estudo e as relações entre elas; documental, pois os índices econômico-financeiros foram coletados da Plataforma Econômica® e obtidos por meio das demonstrações contábeis consolidadas posicionadas em 31 de dezembro de cada ano (MARTINS; THEÓFILHO, 2018). Os indicadores econômico-financeiros e macroeconômicos estão expostos no Quadro 1.

Quadro 1 - Relação de indicadores contábeis de desempenho e macroeconômico

| Indicadores     | Índices                                   | Interpretação  |
|-----------------|---|--|
| Contábeis       | Liquidez Corrente (LC)                    | Indica o quanto existe de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida no curto prazo (ASSAF NETO; LIMA, 2017).   |
|                 | Liquidez Seca (LS)                        | Indica a capacidade da empresa de honrar seus pagamentos em curto prazo após a dedução dos estoques e despesas antecipadas (ASSAF NETO; LIMA, 2017).   |
|                 | Liquidez Geral (LG)                       | Indica a capacidade da empresa de honrar seus pagamentos em longo prazo (ASSAF NETO; LIMA, 2017).  |
|                 | Composição Endividamento (CE %)           | Indica o quanto do capital de terceiros são oriundos em curto prazo (IUDÍCIBUS, 2017).   |
|                 | Participação de Capital Terceiros (CPT %) | Indica quanto o capital de terceiros representa sobre o capital próprio investido no negócio (IUDÍCIBUS, 2017).  |
|                 | Margem Bruta (MB %)                       | Indica a capacidade da empresa em transformar receitas líquidas em lucro bruto (ASSAF NETO; LIMA, 2017).   |
|                 | Margem Líquida (ML %)                     | Indica a capacidade da empresa em transformar receitas líquidas em lucro líquido (ASSAF NETO; LIMA, 2017).   |
|                 | Margem Ebitda (ME %)                      | Indica o quanto de receita líquida está sendo convertida em lucro apenas com atividades operacionais antes de juros, impostos, depreciação e amortização (ASSAF NETO, 2020).   |
|                 | Retorno sobre o Ativo (ROA %)             | Indica o quanto o ativo gerou de rentabilidade (ASSAF NETO; LIMA, 2017).   |
|                 | Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE %)  | Indica quanto o patrimônio líquido gerou de rentabilidade (ASSAF NETO; LIMA, 2017).  |
| Macroeconômicos | Produto Interno Bruto (PIB)               | Representa a soma de gastos das empresas do setor privado, investimentos do governo e de empresas públicas, subtraindo exportações e importações (BARBOSA; NOGUEIRA, 2018).  |
|                 | Taxa de Câmbio                            | Representa oferta e demanda por moeda estrangeira realizada pelos agentes econômicos em ambiente institucional que constitui o mercado de câmbio do país (ROSSI, 2011).  |
|                 | Taxa Selic                                | É definida como taxa média nas operações diárias compromissadas com lastro em títulos públicos federais registrados e apurados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) (BANCO CENTRAL DO BRASIL [BACEN], 2020) |
|                 | Taxa de Desocupação                       | A taxa de desocupação é um indicador que expressa a razão entre o número de pessoas desocupadas acima de 14 anos que estão efetivamente buscando trabalho pelo total da população economicamente ativa (SIMÕES; ALVES; SILVA, 2016).   |
|                 | Inflação (IPCA)                           | O IPCA mede a variação de preços de uma cesta de produtos e serviços consumida pela população para verificar aumento ou redução no poder de compra das famílias (IBGE, 2020b).   |

Legenda: AC = Ativo Circulante; PC = Passivo Circulante; Est. = Estoque; DA = Despesas Antecipadas; RALP = Realizável a Longo Prazo; PNC = Passivo Não Circulante; PL = Patrimônio Líquido; LB = Lucro Bruto; VL = Venda Líquida; LL = Lucro Líquido; RL = Receita Líquida; AT = Ativo Total.

Fonte: (BACEN, 2020; IBGE, 2020ab). Elaborado pelos autores.

Conforme Tabela 1, a amostra foi composta por companhias dos Subsetores do Setor de Consumo Cíclico da B<sup>3</sup> (B<sup>3</sup>, 2020), considerando como critério de inclusão a série histórica completa de cada variável, no período de 2010 a 2020, resultando em onze observações para cada empresa com dados disponibilizados em 17 de abril de 2021.

Tabela 1 – Composição da amostra por subsetores da B3 (2010-2020).

| Subsetor                      | Quantidade de companhias |              |
|-------------------------------|--------------------------|--------------|
|                               | Absoluta                 | Relativa (%) |
| Construção Civil              | 18                       | 31,03        |
| Tecidos, Vestuário e Calçados | 17                       | 29,31        |
| Utilidades Domésticas         | 2                        | 3,45         |
| Automóveis e Motocicletas     | 3                        | 5,17         |
| Hotéis e Restaurantes         | 1                        | 1,72         |
| Viagens e Lazer               | 3                        | 5,17         |
| Diversos                      | 4                        | 6,90         |
| Comércio                      | 10                       | 17,24        |
| Total                         | 58                       | 100,00       |

Fonte: Elaborado pelos autores, conforme Tabela de Classificação Setorial da B3 (B3, 2020)

As estatísticas descritivas, a análise da normalidade (*Shapiro-Wilk*; 5%) e o teste não paramétrico de correlação (*Spearman*; 5%) foram realizados com uso do *software Stata 12.0*. Os dados não apresentaram distribuição normal, razão pela qual se aplicou teste não paramétrico para análise da correlação entre as variáveis (FÁVERO; BELFIORE, 2020).

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

### 4.1 Estatísticas Descritivas

As estatísticas descritivas relativas aos oito Subsetores que compõem o Setor de Consumo Cíclico da B<sup>3</sup> (Tabela 2) evidenciaram desempenho econômico-financeiro distinto entre os setores. Apenas os Subsetores Diversos e Comércio apresentaram índices positivos de lucratividade e rentabilidade.

Tabela 2 – Análise descritiva das empresas dos Subsetores de Consumo Cíclico (2010-2020)

| Variáveis | Tecidos, Vestuários e Calçados |           |            |           | Viagens e Lazer       |           |           |          |
|-----------|--------------------------------|-----------|------------|-----------|-----------------------|-----------|-----------|----------|
|           | Média                          | Desvio P. | Mínimo     | Máximo    | Média                 | Desvio P. | Mínimo    | Máximo   |
| LC        | 2,19                           | 1,99      | 0,03       | 9,12      | 0,82                  | 0,58      | 0,16      | 2,23     |
| LG        | 1,57                           | 1,71      | 0,09       | 9,28      | 0,65                  | 0,54      | 0,11      | 1,62     |
| LS        | 1,54                           | 1,63      | 0,02       | 8,22      | 0,80                  | 0,60      | 0,12      | 2,23     |
| CE        | 62,11                          | 17,43     | 18         | 95,61     | 59,95                 | 23,37     | 15,39     | 88,79    |
| PCT       | 376,90                         | 3.994,00  | -27.105,00 | 37.896,00 | 348,90                | 1.448,00  | -200,70   | 83,02    |
| MB        | 30,79                          | 12,24     | 4,18       | 63,57     | 43,43                 | 32,41     | -37,76    | 100,00   |
| ML        | -3,68                          | 31,88     | -195,30    | 113,80    | -23,77                | 49,16     | -273,60   | 10,01    |
| ME        | 10,89                          | 15,46     | -38,86     | 159,10    | -7,90                 | 32,65     | -155,40   | 18,15    |
| ROA       | 0,74                           | 14,01     | -81,49     | 54,31     | -9,56                 | 11,94     | -33,85    | 9,06     |
| ROE       | -29,32                         | 549,00    | -5611      | 2836      | -30,09                | 122,30    | -662,50   | 34,09    |
| Variáveis | Construção Civil               |           |            |           | Hotéis e Restaurantes |           |           |          |
|           | Média                          | Desvio P. | Mínimo     | Máximo    | Média                 | Desvio P. | Mínimo    | Máximo   |
| LC        | 2,57                           | 1,55      | 0,32       | 11,09     | 0,23                  | 0,14      | 0,03      | 0,38     |
| LG        | 1,90                           | 1,70      | 0,24       | 10,78     | 0,18                  | 0,04      | 0,12      | 0,24     |
| LS        | 1,64                           | 1,06      | 0,06       | 8,72      | 0,22                  | 0,13      | 0,03      | 0,36     |
| CE        | 50,17                          | 15,89     | 15,18      | 86,79     | 39,80                 | 16,94     | 26,90     | 66,23    |
| PCT       | 192,10                         | 576,80    | -1345      | 5.777,00  | -714,70               | 431,20    | -1.430,00 | -207,70  |
| MB        | 21,91                          | 44,35     | -293,60    | 425,30    | 64,70                 | 6,69      | 48,06     | 70,61    |
| ML        | -39,58                         | 275,30    | -2197      | 1.942,00  | -52,86                | 87,65     | -251,10   | 64,39    |
| ME        | -29,90                         | 223,20    | -1834      | 1.352,00  | -15,24                | 64,37     | -158,10   | 72,92    |
| ROA       | -1,40                          | 15,23     | -116,80    | 54,25     | -7,01                 | 12,96     | -28,61    | 20,86    |
| ROE       | -6,62                          | 141,60    | -1815      | 258,60    | 3,45                  | 78,46     | -229,40   | 41,76    |
| Variáveis | Utilidades Domésticas          |           |            |           | Diversos              |           |           |          |
|           | Média                          | Desvio P. | Mínimo     | Máximo    | Média                 | Desvio P. | Mínimo    | Máximo   |
| LC        | 0,68                           | 0,57      | 0,01       | 1,38      | 1,98                  | 0,93      | 0,78      | 4,40     |
| LG        | 0,64                           | 0,64      | 0,01       | 1,43      | 0,85                  | 0,49      | 0,33      | 2,31     |
| LS        | 0,54                           | 0,44      | 0,01       | 1,20      | 1,96                  | 0,93      | 0,75      | 4,40     |
| CE        | 46,21                          | 42,74     | 1,09       | 92,65     | 34,74                 | 13,21     | 15,04     | 85,31    |
| PCT       | 47,55                          | 155,60    | -105,70    | 268,40    | 122,70                | 88,54     | 22,75     | 352,20   |
| MB        | 59,54                          | 40,35     | 15,77      | 100,00    | 45,85                 | 13,60     | 24,62     | 64,33    |
| ML        | -636,90                        | 2.426,00  | -10.959,00 | 2.184,00  | 12,02                 | 20,70     | -110,20   | 35,55    |
| ME        | -465,10                        | 2.350,00  | -10.957,00 | 684,70    | 24,58                 | 13,05     | -39,55    | 42,10    |
| ROA       | -99,80                         | 455,00    | -1.460,00  | 1.189,00  | 7,66                  | 5,98      | -18,86    | 17,12    |
| ROE       | 16,40                          | 18,14     | -23,99     | 58,79     | 15,71                 | 12,39     | -43,95    | 34,13    |
| Variáveis | Automóveis e Motocicletas      |           |            |           | Comércio              |           |           |          |
|           | Média                          | Desvio P. | Mínimo     | Máximo    | Média                 | Desvio P. | Mínimo    | Máximo   |
| LC        | 1,18                           | 0,68      | 0,07       | 2,56      | 1,84                  | 0,73      | 0,60      | 4,23     |
| LG        | 0,70                           | 0,33      | 0,08       | 1,29      | 1,32                  | 0,56      | 0,25      | 3,55     |
| LS        | 0,78                           | 0,48      | 0,03       | 1,78      | 1,42                  | 0,66      | 0,39      | 3,66     |
| CE        | 56,52                          | 15,16     | 34,50      | 93,37     | 63,40                 | 14,57     | 24,35     | 93,27    |
| PCT       | 105,80                         | 306,40    | -974,60    | 857,10    | 388,50                | 896,50    | -593,50   | 8.180,00 |
| MB        | 16,12                          | 9,52      | -10,10     | 27,76     | 41,28                 | 12,43     | 19,83     | 64,91    |
| ML        | -4,65                          | 21,03     | -74,26     | 11,31     | 2,47                  | 18,76     | -170,40   | 26,94    |
| ME        | 8,80                           | 10,10     | -24,59     | 18,01     | 9,87                  | 17,04     | -136,60   | 25,45    |
| ROA       | -2,35                          | 15,66     | -59,44     | 12,65     | 2,79                  | 14,72     | -125,90   | 24,07    |
| ROE       | 4,75                           | 60,99     | -297,20    | 136,10    | 10,72                 | 43,97     | -249,60   | 184,20   |

| Variáveis | Macroeconômicas |           |        |        |
|-----------|-----------------|-----------|--------|--------|
|           | Média           | Desvio P. | Mínimo | Máximo |
| PIB       | 0,88            | 3,34      | -4,21  | 7,53   |
| CAMB      | 2,97            | 1,04      | 1,68   | 5,16   |
| SELIC     | 9,35            | 3,19      | 2,88   | 14,18  |
| DESOCUP   | 8,81            | 3,31      | 4,82   | 13,50  |
| IPCA      | 5,73            | 1,93      | 2,95   | 10,67  |

Fonte: Elaborado pelos autores.

O subsetor de Tecidos, Vestuários e Calçados (Tabela 2) apresenta capacidade de pagamento de suas obrigações em curto e longo prazo, porém com elevada dependência de capital de terceiros para financiar suas atividades operacionais. A variabilidade dentro desse grupo, referente ao índice de PCT, é a mais elevada (1.059,70%), indicando diferentes proporções de composição da estrutura de capital entre as empresas. Os baixos índices de lucratividade (ML e ME) corroboram os baixos índices de rentabilidade. Para cada R\$ 100,00 reais investidos no Ativo, foi gerado retorno médio de R\$ 0,74 com elevado coeficiente de variação (1.893,24%) em torno da média.

O Subsetor de Viagens e Lazer apresentou baixa liquidez em curto prazo, com média inferior a um real de capacidade financeira para cada um real de dívida. A dificuldade em honrar pagamento de dívidas em longo prazo apresentou-se ainda mais severa, apresentando também elevada dependência de PCT com coeficiente de variação em torno de 415,02%. Embora a MB tenha sido positiva, não foi o suficiente para suportar as deduções que resultaram na ML e ME negativas, resultando em rentabilidades negativas no período analisado.

Verificou-se que o Subsetor de Construção Civil apresentou capacidade de pagamento de suas obrigações em curto e longo prazo nesse período de onze anos, com CE em curto prazo próximo a 50% e desvio padrão representando 31,67% em relação à média (coeficiente de variação - CV). O PCT apresentou média com alta variabilidade - CV equivalente a 300,26%, sugerindo heterogeneidade nesse Subsetor com relação à estrutura de capital. Os índices de lucratividade (ML e ME) e rentabilidade indicam prejuízo no período em análise, também com elevada variabilidade em torno da média.

Já o Subsetor de Hotéis e Restaurantes é composto apenas pelo Grupo de Hotéis Othon, tendo apresentado média baixa para os índices de liquidez, sugerindo que esse setor passou por dificuldades em honrar pagamento de dívidas em curto e longo prazo, considerando a posição de 31 de dezembro de cada ano. No entanto, apresenta baixa proporção de endividamento em curto prazo, porém com elevada dependência de capital de terceiros, sugerindo baixo volume de recursos próprios aplicados às atividades operacionais com predomínio de empréstimos e financiamentos em longo prazo.

O Grupo de Hotéis Othon apresentou índices de lucratividade (ML e ME) e ROA negativos, sugerindo que, em média, houve prejuízo nos últimos onze anos. No entanto, o ROE apresentou média positiva, o que sugere situação atípica de "falso-positivo", tendo em vista que o Lucro Líquido (LL) e Patrimônio Líquido (PL) foram negativos no mesmo ano.

Ainda conforme a Tabela 2, o Subsetor de Utilidades Domésticas também apresentou baixa capacidade financeira para pagamento de dívidas, porém com baixa CE, sugerindo menor comprometimento de recursos com pagamento de empréstimos e financiamento em

curto prazo. Embora PCT apresente baixa média de dependência de capital de terceiros, o CV é elevado (327,23%). Os índices de lucratividade (ML e ME) e rentabilidade demonstraram que o setor teve prejuízo acentuado no período analisado, indicando que, para cada R\$ 100,00 investidos no Ativo, em média, o Subsetor obteve prejuízo de R\$ 99,80, com elevado CV (455,91%).

O Subsetor de Diversos, composto por três empresas de educação (Estácio Participações, Grupo Ser Educacional e Cogna) e uma de aluguel e comercialização de carros (Localiza), apresentou LC e LS acima do esperado (1,0), porém o mesmo não ocorreu com LG. O endividamento em curto prazo (34,74%) foi o menor, conforme amostra, porém com elevada participação de capital de terceiros, com eficiência na geração de lucratividade e rentabilidade.

O Subsetor de Automóveis e Motocicletas (Plascar Part., Metal Leve e lochpe-Maxion) apresenta LC acima de 1,00, conforme esperado. No entanto, ao deduzir do Ativo Circulante (AC) o valor do Estoque e Despesas Antecipadas, o índice de LS fica abaixo desse parâmetro, indicando que, em média, os AC de maior liquidez não seriam suficientes para saldar as dívidas em curto prazo. Já a CE em curto prazo apresentou percentual acima de 50%, o que pode conduzir ao comprometimento dos recursos financeiros que deveriam ser direcionados para as atividades operacionais, mas que estarão direcionados para pagamento de juros mais elevados e em menor prazo.

Ainda sobre Automóveis e Motocicletas, a média da PCT indica baixa dependência de capital de terceiros, porém com alto CV (289,60%). As médias negativas de ML e ROA tornam questionável a média positiva do ROE como situação de “falso-positivo”. A média foi impactada pela baixa lucratividade e rentabilidade da companhia Plascar Part. no período de 2012 a 2015. Em 2020, apenas a lochpe-Maxion apresentou ROA negativo (-3,38%).

O Subsetor de Comércio apresentou grau de solvência conforme desejado em curto e longo prazo, porém com elevada CE e PCT, apresentando esse último alto CV (230,76%). Os índices de lucratividade e rentabilidade apresentaram valores médios relativamente baixos, porém todos positivos.

Em geral, as empresas do Setor de Consumo Cíclico, que apresentaram índices de lucratividade e/ou rentabilidade negativos em 2020, já apresentavam baixo desempenho no ano anterior, sugerindo que as grandes empresas encontraram mecanismos de se defenderem dos impactos econômicos gerados pela pandemia. Quanto ao PIB, as estatísticas descritivas das variáveis macroeconômicas revelam flutuações econômicas relevantes com ponto de máximo em 2010 e de mínimo em 2020.

## 4.2 Relação entre os Índices de Desempenho corporativo e os Indicadores Macroeconômicos

A Tabela 3 evidencia a relação entre os índices econômico-financeiros dos Subsetor e os indicadores macroeconômicos. Ao analisar o Subsetor de Construção Civil, observa-se relação positiva e significativa entre os índices LS, PCT, ML, ME, ROA e ROE com PIB. Esses mesmos índices apresentam associações significativas, porém inversas com o Câmbio, sugerindo que os aumentos de preços dos insumos básicos (aço, cimento, elevadores, cobre, entre outros), decorrentes de desvalorização cambial, promoveram elevação dos custos, portanto, reduziram a lucratividade e a rentabilidade (PEREIRA; CARVALHO, 2000). A CE do subsetor de Constru-

ção Civil apresentou correlação positiva e significativa com Selic, indicando que endividamento aumenta à medida que juros crescem, conforme assinalam Jacques, Borges e Miranda (2020).

Tabela 3 – Relação entre os índices econômico-financeiros dos Subsetores e os indicadores macroeconômicos (2010 a 2020)

| Subsetor de Construção Civil              |         |        |         |        |         |         |         |         |         |         |
|---|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|   | LC      | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB      | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
| PIB                                       | 0,038   | 0,054  | 0,192*  | 0,001  | 0,143*  | 0,055   | 0,197*  | 0,189*  | 0,236*  | 0,198*  |
| CAMB                                      | -0,008  | -0,116 | -0,224* | -0,116 | -0,164* | -0,106  | -0,224* | -0,227* | -0,287* | -0,193* |
| SELIC                                     | -0,023  | 0,103  | 0,048   | 0,185* | -0,01   | 0,008   | -0,014  | -0,016  | -0,013  | -0,059  |
| DESOCUP                                   | 0,006   | -0,101 | -0,200* | -0,126 | -0,194* | -0,137  | -0,229* | -0,243* | -0,261* | -0,158* |
| IPCA                                      | -0,004  | 0,116  | 0,132   | 0,169* | 0,069   | 0,146*  | 0,141*  | 0,157*  | 0,148*  | 0,121   |
| Subsetor de Tecidos, Vestuário e Calçados |         |        |         |        |         |         |         |         |         |         |
|   | LC      | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB      | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
| PIB                                       | 0,088   | 0,037  | 0,084   | -0,112 | 0,088   | 0,006   | 0,132   | 0,071   | 0,138   | 0,11    |
| CAMB                                      | -0,088  | 0,001  | -0,081  | 0,149* | -0,129  | 0,024   | -0,021  | 0,042   | -0,029  | -0,06   |
| SELIC                                     | -0,016  | -0,059 | -0,03   | 0,018  | 0,027   | -0,039  | -0,13   | -0,127  | -0,114  | 0,073   |
| DESOCUP                                   | -0,066  | 0,025  | -0,057  | 0,151* | -0,12   | 0,036   | 0,062   | 0,081   | 0,069   | 0,004   |
| IPCA                                      | 0,012   | -0,055 | 0,008   | -0,092 | 0,08    | -0,049  | -0,195* | -0,189* | -0,197* | -0,029  |
| Subsetor de Utilidades Domésticas         |         |        |         |        |         |         |         |         |         |         |
|   | LC      | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB      | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
| PIB                                       | 0,246   | -0,171 | 0,156   | -0,286 | -0,066  | 0,104   | -0,127  | 0,317   | -0,101  | 0,052   |
| CAMB                                      | -0,220  | 0,150  | -0,112  | 0,390  | 0,016   | -0,164  | 0,222   | -0,088  | 0,172   | -0,023  |
| SELIC                                     | -0,009  | 0,009  | -0,107  | -0,220 | -0,118  | 0,033   | -0,075  | -0,261  | -0,007  | -0,274  |
| DESOCUP                                   | -0,220  | -0,015 | -0,124  | 0,263  | -0,036  | -0,142  | -0,111  | -0,233  | -0,143  | 0,100   |
| IPCA                                      | 0,010   | 0,034  | -0,044  | -0,178 | -0,052  | 0,086   | -0,024  | -0,153  | 0,023   | -0,146  |
| Subsetor de Automóveis e Motocicletas     |         |        |         |        |         |         |         |         |         |         |
|   | LC      | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB      | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
| PIB                                       | 0,172   | 0,178  | 0,128   | -0,045 | 0,04    | 0,283   | 0,297   | 0,255   | 0,302   | 0,102   |
| CAMB                                      | -0,108  | -0,106 | -0,097  | -0,026 | -0,272  | -0,329  | -0,22   | -0,21   | -0,206  | 0,103   |
| SELIC                                     | -0,093  | -0,091 | -0,093  | 0,228  | 0,236   | 0,173   | -0,078  | -0,009  | -0,093  | -0,161  |
| DESOCUP                                   | -0,074  | 0,01   | -0,079  | 0,105  | -0,349* | -0,221  | -0,157  | -0,196  | -0,145  | 0,235   |
| IPCA                                      | -0,043  | -0,061 | -0,025  | 0,075  | 0,409*  | 0,148   | 0,003   | 0,055   | -0,016  | -0,259  |
| Subsetor de Hotéis e Restaurantes         |         |        |         |        |         |         |         |         |         |         |
|   | LC      | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB      | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
| PIB                                       | 0,206   | 0,046  | 0,215   | -0,451 | -0,314  | 0,515   | 0,21    | 0,201   | 0,173   | 0,282   |
| CAMB                                      | -0,608* | -0,393 | -0,599  | 0,773* | 0,591   | -0,755* | -0,5    | -0,473  | -0,491  | 0,091   |
| SELIC                                     | 0,595   | 0,817* | 0,576   | -0,345 | -0,582  | 0,300   | 0,545   | 0,573   | 0,536   | -0,236  |
| DESOCUP                                   | -0,843* | -0,411 | -0,825* | 0,936* | 0,636*  | -0,955* | -0,736* | -0,682* | -0,709* | 0,500   |
| IPCA                                      | 0,737*  | 0,624* | 0,684*  | -0,560 | -0,547  | 0,524   | 0,524   | 0,515   | 0,533   | -0,369  |
| Subsetor de Viagens e Lazer               |         |        |         |        |         |         |         |         |         |         |
|   | LC      | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB      | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
| PIB                                       | -0,003  | -0,048 | -0,034  | -0,131 | -0,057  | 0,111   | 0,182   | 0,228   | 0,177   | 0,395*  |
| CAMB                                      | -0,026  | -0,098 | -0,004  | 0,061  | 0,168   | -0,207  | -0,337  | -0,285  | -0,264  | -0,491* |
| SELIC                                     | 0,047   | 0,156  | 0,046   | 0,039  | -0,166  | 0,201   | 0,209   | 0,075   | 0,103   | 0,371*  |
| DESOCUP                                   | -0,017  | -0,137 | -0,003  | -0,03  | 0,185   | -0,175  | -0,259  | -0,199  | -0,166  | -0,243  |
| IPCA                                      | 0,031   | 0,177  | 0,031   | 0,018  | -0,139  | 0,184   | 0,208   | 0,128   | 0,087   | 0,252   |
| Subsetor de Diversos                      |         |        |         |        |         |         |         |         |         |         |
|   | LC      | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB      | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
| PIB                                       | -0,113  | -0,089 | -0,122  | 0,154  | -0,115  | -0,137  | -0,09   | -0,128  | 0,174   | 0,207   |
| CAMB                                      | 0,110   | 0,045  | 0,097   | -0,177 | 0,151   | 0,153   | -0,002  | 0,105   | -0,29   | -0,275  |
| SELIC                                     | -0,054  | 0,140  | -0,028  | 0,250  | -0,179  | -0,0674 | 0,243   | 0,0187  | 0,292   | 0,185   |

|                      |        |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|
| DESOCUP              | 0,045  | 0,03   | 0,026  | -0,082 | 0,133  | 0,086  | -0,197  | -0,065 | -0,406* | -0,362* |
| IPCA                 | -0,113 | -0,041 | -0,089 | 0,059  | -0,028 | -0,08  | 0,105   | 0,03   | 0,226   | 0,205   |
| Subsetor de Comércio |        |        |        |        |        |        |         |        |         |         |
|                      | LC     | LG     | LS     | CE     | PCT    | MB     | ML      | ME     | ROA     | ROE     |
| PIB                  | 0,108  | 0,082  | 0,045  | 0,07   | 0,062  | 0,023  | 0,195*  | 0,155  | 0,263*  | 0,264*  |
| CAMB                 | -0,156 | -0,097 | -0,077 | -0,055 | -0,062 | -0,007 | -0,200* | -0,094 | -0,268* | -0,244* |
| SELIC                | 0,051  | 0,075  | 0,019  | 0,127  | 0,039  | 0,002  | 0,015   | -0,062 | 0,051   | -0,054  |
| DESOCUP              | -0,126 | -0,037 | -0,057 | 0,02   | -0,036 | 0,008  | -0,161  | -0,069 | -0,229* | -0,212* |
| IPCA                 | 0,091  | 0,014  | 0,056  | -0,058 | 0,023  | -0,033 | 0,062   | -0,051 | 0,079   | 0,052   |

Fonte: Elaborada pelos autores.

O aumento do desemprego reduz a renda do consumidor, provocando retração da demanda, o que explica a associação inversa e significativa com a LS, PCT, ME, ML, ROA e ROE. Além disso, o IPCA apresentou associação direta e significativa com CE, MB, ME, ML e ROA. Esses resultados também foram observados por Pandini *et al.* (2018) para o Setor Cíclico. O desempenho econômico-financeiro do Setor de Construção Civil é sensível à variação do nível de emprego, pois se trata de bens cujo valor (parcelado ou à vista) representa parcela significativa do orçamento das famílias. Portanto, quanto maior o índice de desocupação, menor a renda média do consumidor, reduzindo as vendas, sendo também maior a dificuldade para recebimento das vendas a prazo.

No Subsetor de Tecidos, Vestuários e Calçados (Tabela 3), observa-se relação direta e significativa da CE com o câmbio e nível de desemprego, sugerindo que o endividamento das empresas aumenta à medida que essas variáveis macroeconômicas crescem. Já os índices ML, ME e ROA apresentaram associação negativa e significativa com o IPCA, sugerindo que aumento da inflação reduz a lucratividade e rentabilidade das empresas. Em geral, aumento de preço provoca redução de receitas quando se trata de produtos e serviços com demanda elástica (PINDYCK; RUBINFELD, 2010).

No Subsetor de Utilidades Domésticas, não houve relação estatisticamente significativa entre os indicadores econômico-financeiros e os macroeconômicos (Tabela 3). Esse resultado sugere que esse Subsetor não foi afetado de forma significativa (com nível de confiança de 95%) pelos indicadores macroeconômicos analisados.

O PCT do Subsetor de Automóveis e Motocicletas apresenta associação inversa e significativamente com a taxa de desocupação e direta, com a inflação. A redução do nível de desemprego potencializa o consumo das famílias beneficiadas, conduzindo ao aumento de consumo e estimulando as empresas a captar maior volume de recursos de terceiros para financiar o crescimento das atividades operacionais, enquanto a alta dos preços levou as empresas desse subsetor a maior dependência de capital de terceiros.

No Subsetor de Hotéis e Restaurantes, há relação negativa da taxa de câmbio com a LC e MB e positiva com a CE (Tabela 3). No período analisado, predominou o crescimento da taxa de câmbio alinhada com o baixo desempenho de lucratividade e rentabilidade desse setor. Conforme Tomé (2019), predomina (86%) no país a ocupação de hotéis por brasileiros com estadia por motivo de negócios. A autora observou redução da taxa de ocupação dos hotéis urbanos, do valor médio da diária e da receita por apartamento disponível, principalmente, nos anos de

recessão econômica (2015-2016), explicando o endividamento crescente desse Subsetor e a redução da lucratividade e rentabilidade.

A taxa de desocupação é a variável com relação significativa com o maior número de índices de desempenho, indicando que o nível de renda afeta esse Subsetor. Os índices de LC e LS estão inversamente relacionados com aumento do desemprego em virtude da redução da renda do consumidor, o que justifica o aumento do endividamento, visto que a relação é positiva. Além disso, houve redução na lucratividade e na rentabilidade, o que afeta o crescimento dos ativos das empresas, além de provocar aumento dos passivos, visto que as empresas permanecem com suas obrigações a serem pagas mesmo com redução de clientes. E a LC, LG e LS apresentaram associação significativa e positiva com IPCA, sugerindo que a desvalorização da moeda nacional requer maior volume de recursos disponíveis.

Ao analisar o Subsetor de Viagens e Lazer, verificou-se que o ROE apresenta relação positiva com o PIB e taxa Selic e negativa com a taxa de câmbio. Portanto, a rentabilidade do PL desse setor é afetada negativamente pela desvalorização cambial, pois reduz a presença do turismo externo. Por outro lado, aumento do PIB implica em elevação do nível de negócios e de renda, estimulando a demanda por produtos e serviços. Já para o Subsetor de Diversos, a rentabilidade apresenta associação inversa com a taxa de desocupação, sendo as demais relações não significativas.

Ainda, conforme a Tabela 3, a ML, ROA e ROE do Subsetor de Comércio apresentaram associação positiva com PIB, com 95% de confiança, sugerindo que o crescimento do nível de atividade econômica estimula a demanda por produtos e serviços desse setor. Esses mesmos índices também apresentam associações significativas com câmbio, porém inversas. Logo, a desvalorização cambial eleva os custos dos produtos e serviços comercializados nesse setor, implicando em redução da lucratividade e rentabilidade. Constatou-se também correlação inversa entre a taxa de desocupação e a rentabilidade, pois, quanto menor a taxa de desocupação, maior a renda média do consumidor, resultando em maior demanda e favorecendo a obtenção de rentabilidade.

Por fim, a Tabela 4 apresenta a relação entre os indicadores para o Setor de Consumo Cíclico, considerando o conjunto de Subsetores, revelando relação significativa positiva dos índices de LS, ML, ME, ROA e ROE com o PIB do país. Logo, o crescimento do PIB estimula o aumento da LS, lucratividade e rentabilidade, tornando-se um indicador macroeconômico relevante para o desempenho corporativo desse setor.

Tabela 4 - Análise de Correlação (Spearman, 5%) dos índices econômico-financeiros do Setor de Consumo Cíclico e indicadores macroeconômicos (2010 a 2020)

|         | LC     | LG     | LS      | CE     | PCT     | MB     | ML      | ME      | ROA     | ROE     |
|---------|--------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|
| PIB     | 0,068  | 0,055  | 0,086*  | -0,026 | 0,061   | 0,025  | 0,141*  | 0,131*  | 0,176*  | 0,172*  |
| CÂMBIO  | -0,074 | -0,064 | -0,102* | 0,01   | -0,088* | -0,037 | -0,128* | -0,105* | -0,161* | -0,150* |
| SELIC   | -0,002 | 0,03   | 0,004   | 0,078* | 0,014   | 0,004  | -0,014  | -0,041  | -0,007  | 0,014   |
| DESOCUP | -0,061 | -0,04  | -0,089* | 0,025  | -0,093* | -0,044 | -0,119* | -0,112* | -0,127* | -0,087* |
| IPCA    | 0,023  | 0,018  | 0,046   | 0,006  | 0,062   | 0,038  | 0,026   | 0,012   | 0,013   | 0,042   |

Fonte: Elaborada pelos autores.

Já a taxa de câmbio apresenta relação inversa e significativa com a LS, PCT, ML, ME, ROA e ROE. O aumento do câmbio reduz liquidez, dependência de capital de terceiros, lucratividade e rentabilidade. Assim, esses resultados indicam que as empresas do Setor de Consumo Cíclico têm seus custos afetados pela variação cambial.

A CE apresentou correlação direta e significativa com Selic, sugerindo que aumento da taxa de juros eleva a proporção de dívidas em curto prazo, uma vez que a taxa de juros é maior para empréstimos no período analisado. Verificou-se ainda associação inversa entre a taxa de desocupação e LS, PCT, ME, ML, ROA e ROE. Assim como câmbio, a taxa de desocupação afeta seis índices de desempenho, portanto é indicador importante para contextualizar a análise dos indicadores de desempenho econômico-financeiro do Setor de Consumo Cíclico. Como visto anteriormente, o aumento do desemprego impacta negativamente na lucratividade e rentabilidade das companhias desse Setor, retroalimentando um ciclo de recessão.

Ao comparar os resultados obtidos (Tabela 4) com estudos correlatos, constata-se sintonia com os observados por Jacques, Borges e Miranda (2020) quanto à associação inversa e significativa entre Câmbio e LS e direta do PIB com esse último. Ratifica-se também que o PIB apresenta associação com diversos índices econômico-financeiros, justificando o seu uso como variável significativa para estimar o grau de insolvência das companhias abertas, conforme observaram Rezende *et al.* (2017).

Pandini *et al.* (2018) encontrou relação significativa e direta entre o IPCA e LG, CE, ME e ML, portanto os resultados são divergentes do observado por eles, pois, embora sejam positivas, as relações não são significativas com nível de confiança de 95%. Quanto à pesquisa de Coelho (2012), ratifica-se a relação positiva entre LC e PIB e inversa com Câmbio, porém não foram significativas, sendo a amostra utilizada por ele composta por empresas de diversos setores da B<sup>3</sup>.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa analisa a relação entre os indicadores de desempenho econômico-financeiro das empresas do Setor de Consumo Cíclico da B<sup>3</sup> e os indicadores macroeconômicos, no período de 2010 a 2020. Consideraram-se as associações entre os indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade com o PIB, Câmbio, Taxa de Juros, Desocupação e Inflação.

Conforme estatísticas descritivas, verificou-se que apenas os Subsetores de Construção Civil; Tecido, Vestuário e Calçados e Comércio apresentaram índices LC, LG, LS acima de um, indicando grau de solvência em curto e longo prazo. No entanto, os Subsetores de Viagens e Lazer e Utilidades apresentaram os menores índices de solvência nos últimos onze anos.

A média da proporção de endividamento em curto prazo foi mais acentuada (acima de 50%) para os Subsetores de Tecidos, Vestuários e Calçados; e Viagens e Lazer, enquanto os Subsetores de Hotéis e Restaurantes; Comércio; e Tecidos, Vestuários e Calçados apresentaram maior dependência de capital de terceiros. Somente os Subsetores de Diversos (composto por empresas do segmento de Serviços Educacionais, Aluguel de Carros, e Programas de Fidelização) e Comércio (composto por empresas de comercialização de Tecidos, Vestuários e

Calçados, Eletrodomésticos e Produtos Diversos) apresentaram todos os índices médios positivos de lucratividade e de rentabilidade. Destaca-se a alta covariância, principalmente, para os índices de PCT, lucratividade e rentabilidade, indicando desempenhos heterogêneos mesmo quando analisados por subsetores.

A análise de relação entre os índices econômico-financeiros e os indicadores macroeconômicos, considerando o Setor de Consumo Cíclico, indica associação positiva e significativa dos índices LS, ML, ME, ROA e ROE com o PIB, sugerindo que aumento do nível de produção econômica do país favorece desempenho positivo desses índices. Esses mesmos índices, incluindo a PCT, apresentam relação significativa e inversa com a taxa de Câmbio, apontando que o Setor de Consumo Cíclico é mais dependente (direta ou indiretamente) de importações de insumos.

Já a CE está associada de forma direta e significativa com a taxa de juros, apresentando elevação da proporção de endividamento em curto prazo à medida que a taxa Selic cresce. Assim, quanto maior a CE, maiores serão as despesas financeiras com juros, reduzindo sua lucratividade e rentabilidade. Os índices LS, PCT, MB, ML, ME, ROA e ROE apresentaram relação negativa e significativa com a taxa de Desocupação, assim como ocorreu com o Câmbio, indicando dependência do nível de renda do consumidor que tende a reduzir quando a taxa de desemprego aumenta. Não foi observada associação significativa para nenhum índice analisado com a taxa de inflação, considerando o Setor de Consumo Cíclico.

A relação entre os índices econômico-financeiros e indicadores macroeconômicos apresentam associações distintas por Subsetores em virtude das especificidades de cada um. No Subsetor de Utilidades domésticas, por exemplo, não houve correlação significativa entre eles. Esse resultado pode ser em função do baixo número de observações (22) ao longo dos 11 anos. No entanto, o Subsetor Hotéis e Restaurantes, com uma única rede hoteleira (11 observações), mostrou-se sensível ao ambiente macroeconômico (Câmbio, Selic, IPCA, e taxa de Desocupação). Os dois Subsetores com maior quantidade de índices com relação significativa foram Construção Civil e Hotéis e Restaurantes. Portanto, quanto mais diversificado o setor econômico, mais recomendada torna-se a análise de influência do ambiente macroeconômico por subsetores ou até mesmo por segmentos.

A heterogeneidade da lucratividade e a rentabilidade do Setor de Consumo Cíclico obtidas em 2020 podem ser decorrentes da mais elevada retração do PIB no período em virtude da pandemia Covid-19, com apenas 50% das empresas conseguindo obter ROA e ROE positivos, tendo havido crescimento em alguns casos.

Os achados desta pesquisa ratificam que os indicadores econômico-financeiros estão relacionados com os indicadores macroeconômicos, conforme especificidades de cada setor ou subsetor, sendo pertinente a contextualização desses indicadores com as variáveis que afetam mais o desempenho do subsetor em detrimento do setor da B<sup>3</sup>. Esses resultados revelam aos usuários da informação a pertinência de conhecer as variáveis macroeconômicas que afetam significativamente o subsetor ou segmento da B<sup>3</sup> para se ter mais um parâmetro de comparabilidade do desempenho corporativo, pois a empresa apenas adapta-se aos fatores exógenos, buscando eficiência econômica e financeira, conforme observam Oxelheim (2003) e Jacques, Borges e Miranda (2020). O estudo contribui também para que analistas de mercado, potenciais investidores e outros *stakeholders* tracem estratégias que possam ser acompanhadas por meio das oscilações das variáveis macroeconômicas aqui tratadas.

Este estudo apresenta limitação ao trabalhar com o ROE, considerando o banco de dados com série histórica, podendo ocorrer valor que indica situação de falso-positivo decorrente de valores negativos do Patrimônio Líquido e do Lucro Líquido, além do tamanho reduzido da amostra (58 empresas), pois foram excluídas empresas que não tinham a série histórica completa de dados e aquelas que ainda não haviam divulgado as demonstrações contábeis até a data da coleta de dados. Esta pesquisa explora superficialmente o diagnóstico da relação entre os índices econômico-financeiros e o ambiente macroeconômico, deixando como lacuna a possibilidade de novas pesquisas qualitativas para melhor compreensão dessas relações ou que explorem essa relação com outros indicadores econômicos e/ou de mercado, inclusive, com outros setores econômicos.

## REFERÊNCIAS

- ANDEKINA, R.; RAKHMETOVA, R. Financial analysis and diagnostics of the company. **Procedia Economics and Finance**, [s. l.], v. 5, p. 50-57, 2013. DOI: 10.1016/S2212-5671(13)00008-7. Disponível em: <https://bit.ly/3wl97yY>. Acesso em: 19 maio 2021.
- ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Fundamentos de Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico e financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Informações econômico-financeiras: Taxa Selic**. Brasília. 2020. Disponível em: <https://bit.ly/2JVHA0N>. Acesso em: 19 maio 2021.
- BARBOSA, I. B.; NOGUEIRA, D. R. Impacto dos indicadores macroeconômicos nos índices de rentabilidade das empresas brasileiras: uma análise no setor alimentício de 2010 a 2016. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, Ribeirão Preto, v. 9, n. 1, p. 32-46, 2016. DOI: 10.13059/racef.v9i1.502. Disponível em: <https://bit.ly/2WYWEIL>. Acesso em: 19 maio 2021.
- BURNS, A. F.; MITCHELL, W. C. **Measuring Business Cycles**. New York: National Bureau of Economic Research Books, 1964.
- COELHO, L. B. **Efeitos de variáveis macroeconômicas no nível de liquidez de empresas brasileiras**. 2012. Dissertação (Mestrado em Finanças e Economia Empresarial), Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2012. Disponível em: <https://bit.ly/376N8B6>. Acesso em: 28 mar. 2021.
- COMITÊ DE DATAÇÃO DE CICLOS ECONÔMICOS. **Cronologias trimestral e mensal de Recessões do CODACE**. FGV-IBRE: [s. l.], 2020. Disponível em: <https://bit.ly/33VPiC2>. Acesso em: 19 maio 2021.
- CONSONI, S.; COLAUTO, R.D. A divulgação voluntária no contexto da convergência às Normas Internacionais de Contabilidade no Brasil. **Rev. Bras. Gest. Neg.**, São Paulo, v. 18, n. 62, p. 658-677, Dec. 2016. DOI: 10.7819/rbgn.v18i62.2242. Disponível em: <https://bit.ly/3u9P1WP>. Acesso em 22 maio 2021.
- COSTA, R. A. T.; *et al.* Balanço patrimonial como ferramenta para tomada de decisão. **Revista de Empreendedorismo e Gestão de Micro e Pequenas Empresas**, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 57-67, 2016. DOI: 10.20872/24478407/regmpe.bmc. Disponível em: <http://bit.ly/2LdMfw2>. Acesso em 22 mai. 2021.
- DANTAS, E. D. M.; VIEIRA, A. S. Evidenciação obrigatória e voluntária: um estudo de caso junto às empresas do setor energético listadas na BM&FBOVESPA. **Revista Eletrônica em Gestão, Educação e Tecnologia Ambiental Santa Maria**, Santa Maria, v. 19, n. 2, p. 636-648, 2015. DOI: 105902/2236117017204. Disponível em: <https://bit.ly/31MK2Q5>. Acesso em: 01 abr. 2021.
- DYE, R. A. An evaluation of "essays on disclosure" and the disclosure literature in accounting. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 32, n. 1-3, p. 181-235, 2001. DOI: 10.1016/S0165-4101(01)00024-6. Disponível em: <https://bit.ly/3fEYLEY>. Acesso em: 01 abr. 2021.

- FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P. **Manual de análise de dados**. Rio de Janeiro: LTC, 2020.
- FIGLIOLI, B.; LEMES, S.; LIMA, F. G. IFRS, sincronicidade e crise financeira: a dinâmica da informação contábil para o mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 28, n. 75, p. 326-343, 2017. DOI: 10.1590/1808-057x201704450. Disponível em: <https://bit.ly/3mnXCD2>. Acesso em: 01 abr. 2021.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Inflação**. Brasília: IBGE, 2020a. Brasília: IBGE. Disponível em: <http://bit.ly/2P5Qb37>. Acesso em: 03 abr. 2021.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Desemprego**. Brasília: IBGE, 2020b. Disponível em: <https://bit.ly/31QSAFH>. Acesso em: 03 abr. 2021.
- ISSAH, M.; ANTWI, S. Role of macroeconomic variables on firms' performance: Evidence from the UK. **Cogent Economics & Finance**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 1405581, 2017. DOI: 10.1080/23322039.2017.1405581. Disponível em: <https://bit.ly/2S62FwQ>. Acesso em 19 maio 2021
- IUDÍCIBUS, S. de. **Análise de balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.
- JACQUES, K. A. S.; BORGES, S. R. P.; MIRANDA, G. J. Relações entre os indicadores econômico-financeiros e as variáveis macroeconômicas dos segmentos empresariais da b3. **Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**, Ribeirão Preto, v. 11, n. 1, p. 40-59, 2020. DOI: 10.13059/RACEFV11I1.642. Disponível em: <https://bit.ly/2PxxJRg>. Acesso em: 02 abr. 2021.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. **Journal of Financial Economics**, [s. l.], v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976. DOI: 10.1016/0304-405X(76)90026-X. Disponível em: <https://bit.ly/3umkwxv>. Acesso em: 02 abr. 2021.
- LUCAS JÚNIOR, R. E. Understanding business cycles. In: **Essential readings in economics**. Palgrave, London, 1995. p. 306-327. DOI: 10.1007/978-1-349-24002-9\_17. Disponível em: <https://bit.ly/3ioM8h0>. Acesso em: 20 jul. 2021.
- LUWIHONO, A. et al. Macroeconomic effect on stock price: Evidence from Indonesia. **Accounting**, [s. l.], v. 7, n. 5, p. 1189-1202, 2021. DOI: 10.5267/j.ac.2021.2.019. Disponível em: <https://bit.ly/3v2FQsF>. Acesso em: 19 maio 2021.
- MARTINS, G. A.; THEÓFILO, C. R. **Metodologia da investigação científica**. São Paulo: 2018.
- OXELHEIM, L. Macroeconomic variables and corporate performance. **Financial Analysts Journal**, [s. l.], v. 59, n. 4, p. 36-50, 2003. DOI: 10.2469/faj.v59.n4.2544. Disponível em: <https://bit.ly/3hBm1EH>. Acesso em: 19 maio 2021.
- PANDINI, J.; STÜPP, D. R.; FABRE, V. V. Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de Consumo Cíclico e Não Cíclico da B3. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, Florianópolis, v. 17, n. 51, 2018. DOI: 10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2606. Disponível em: <https://bit.ly/3cS4CVF>. Acesso em: 21 mar. 2021.
- PEREIRA, T.; CARVALHO, A. Abertura Comercial, Mark Ups Setoriais Domésticos e Rentabilidade Relativa das Exportações. **IPEA, Texto para Discussão no 571**, jul.2000. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/2437>. Acesso em: 19 maio 2021.
- PINDYCK, R. S.; RUBINFELD, D. L. **Microeconomia**. 7. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2010.
- REIS, W. S.; NIYAMA, J. K.; BANDEIRA, M. L. Normas baseadas em princípios e o nível de disclosure: uma discussão conceitual à luz da teoria da contabilidade. **Negócios em Projeção**, [s. l.], v. 9, n. 2, p. 14-29, 2018. Disponível em: <https://bit.ly/2R2A8HT>. Acesso em: 01 abr. 2021.
- REZENDE, F. F. et al. Previsão de dificuldade financeira em empresas de capital aberto. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 28, n. 75, p. 390-406, 2017. DOI: 10.1590/1808-057x201704460. Disponível em: <https://bit.ly/2Q2JCmd>. Acesso em: 28 mar. 2021.
- ROSSI, P. Taxa de câmbio no Brasil: Dinâmicas da arbitragem e da especulação. **Observatório de economia global: Textos avulsos**, v. 7, p. 1-57, 2011. Disponível em: <http://bit.ly/2rKlvLI>. Acesso em: 19 maio 2021.
- SANTOS, F. M. et al. Impacto das flutuações econômicas no desempenho das empresas: estudo intrasetorial sob a perspectiva da teoria dos ciclos econômicos. In: ANPCONT, 2., Vitória, 2008. **Anais ...** Vitória: FUCEPE, 2008. Disponível em: <https://bit.ly/3zvA8kX>. Acesso em 20 jul. 2021

SIMÕES, P. H. C.; ALVES, J. E. D.; SILVA, P. L. N. Transformações e tendências do mercado de trabalho no Brasil entre 2001 e 2015: paradoxo do baixo desemprego? **Revista Brasileira de Estudos de População**, Belo Horizonte, v. 33, n. 3, p. 541-566, set./dez, 2016. DOI: 10.20947/S0102-30982016c0005. Disponível em: <https://bit.ly/2Vk9AQZ>. Acesso em: 02 abr. 2021.

TOMÉ, L. M. Panorama do setor hoteleiro no Brasil. Banco do Nordeste. **Caderno Setorial ETENE**, ano 4, n. 93, ago. 2019. Disponível em: <https://bit.ly/3hVeuQM>. Acesso em: 21 jul. 2021.

VERRECCHIA, R. E. Essays on disclosure. **Journal of Accounting and Economics**, [s. l.], v. 32, n. 1-3, p. 97-180, 2001. DOI: 10.1016/S0165-4101(01)00025-8. Disponível em: <https://bit.ly/31Lb4Yj>. Acesso em: 02 abr. 2021.

# ANTECEDENTES DA INTENÇÃO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES POR PESSOAS FÍSICAS

ANTECEDENTS OF THE INTENTION TO INVEST  
IN SHARES BY INDIVIDUALS

JOÉLCIO BRAGA DE SOUSA  
joelciobs@gmail.com

SÉRGIO AUGUSTO PEREIRA BASTOS  
sbastos@fucape.br

## RESUMO

O objetivo foi identificar os antecedentes da intenção da aplicação em ações de empresas negociadas na B<sup>3</sup> por pessoas físicas, tendo a Teoria do Comportamento Planejado como lente teórica. Os dados foram tratados por meio de estatística descritiva, regressão linear múltipla, teste de hipótese e análise de variância. Os resultados indicaram que existe uma relação positiva entre a importância dada ao nível de governança corporativa e a intenção de aplicação em ações. Para os investidores que dão maior importância à governança, somente o controle comportamental percebido não se mostrou positivamente relacionado à intenção de aplicação em ações. Nenhuma conclusão pôde ser observada para os que dão menor importância à governança. Adicionalmente, a partir de autodeclarações, observou-se que não houve diferença significativa entre os perfis conservador e moderado. Este estudo contribui para a literatura de gestão de investimentos.

**Palavras-chave:** Investimentos. Ações. Pessoas Físicas. B<sup>3</sup>. Governança Corporativa.

## ABSTRACT

*The objective was to identify the antecedents of the intention to invest in shares of companies traded on B<sup>3</sup> by individuals, using the Theory of Planned Behavior as a theoretical lens. Data analysis comprised descriptive statistics, multiple linear regression, hypothesis testing, and analysis of variance. The results indicated a positive relationship between the importance given to the level of corporate governance and the intention to invest in shares. For investors who give greater prominence to the matter, only the perceived behavioral control was not positively related to the investing purpose. There were no conclusions for those who give less importance to governance. Additionally, from self-declarations, it was observed that there was no significant difference between the conservative and moderate profiles. This study contributes to the finance management literature.*

**Keywords:** Investments. Shares. Individuals. B<sup>3</sup>. Corporate Governance.

## 1 INTRODUÇÃO

A taxa básica de juros no Brasil (taxa Selic) é referência para aplicações de renda fixa e títulos do Tesouro Nacional, contribuindo historicamente para uma cultura de investidores de baixo risco e com retornos acima da inflação. Logo, em contexto de alta da taxa Selic há limitações aos demais ativos financeiros, como os de renda variável (Oliveira & Costa (2013)). A relação inversamente proporcional entre a taxa Selic e a valorização do mercado acionário brasileiro, cujos ativos são negociados na B<sup>3</sup> (Bolsa, Brasil, Balcão), é evidenciada por Oliveira e Costa (2013), ao apontar que a cada 1% de aumento na taxa Selic há um impacto negativo de 3,28% no índice BOVESPA da B<sup>3</sup>.

Conforme o histórico do perfil de investidor de pessoas físicas de julho de 2019, disponibilizado pela B<sup>3</sup>, em 2002 havia 85.249 CPF (Cadastro de Pessoa Física) cadastrados em algum agente de custódia. Já em 2019, esse número subiu para 1.244.953 (B<sup>3</sup>, 2019). Essa evolução é paralela à redução da taxa de juros que ocorreu a partir de agosto de 2015, quando a taxa Selic foi estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Bacen (Banco Central do Brasil) em 14,25% a.a., chegando a 2,00% a.a. em janeiro de 2021 (Bacen, 2021).

Silva e Yu (2009) e Zhang, Ji e Li (2017) indicam que o processo decisório, principalmente sob a ótica de ganhos com investimentos, resulta de um *trade - off* entre o consumo atual e o futuro, orientando-se por premissas de otimização e suportado pela hipótese da racionalidade objetiva. Tal processo que tem por base o conceito de custo de oportunidade, em que uma decisão de investimento corresponde ao ganho que pode vir a ter em uma aplicação "x" em detrimento de uma aplicação "y" (Zhang, Ji, & Li, 2017; Plantinga, Krijnen, Zeelenberg, & Breugelmans, 2017).

Pesquisas mostram uma atenção com a tomada de decisão de investimentos (Heukelom, 2010; Becker & Murphy, 2007), porém não exploram seus antecedentes, especialmente no caso brasileiro. Além disso, há que explorar a percepção de importância dada à governança corporativa das empresas na decisão de aplicação em ações (Mohamed, 2016). Assim, este trabalho tem o objetivo de identificar os antecedentes da intenção da aplicação em ações de empresas negociadas na B<sup>3</sup> por pessoas físicas. Para tal, utiliza-se como lente teórica a Teoria do Comportamento Planejado (TCP), anteriormente utilizada em estudos como: a decisão dos investidores indianos no mercado de capitais (Raut, Das, & Kumar, 2018); a atitude em relação ao investimento (Wood & Zaichkowsky, 2004; Fünfgeld & Wang, 2009), o controle comportamental percebido de investidores (Shih & Fang, 2004); e a ênfase às normas subjetivas na área de investimentos financeiros (Croy, Gerrans, & Speelman, 2010; Koropp, Kellermanns, Grichnik, & Stanley, 2014).

Do ponto de vista teórico, espera-se contribuir para o campo de gestão de investimentos, especificamente quanto ao comportamento dos investidores. Já do ponto de vista prático, espera-se que seja útil aos profissionais do mercado financeiro e às empresas que entendem os benefícios da percepção de seus modelos de governança para a captação de recursos de acionistas. Os resultados podem auxiliar na elaboração de estratégias que visem gerar melhor percepção de risco e abordagens específicas junto a potenciais investidores pessoas físicas.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Teoria do Comportamento Planejado (TCP)

A TCP (Teoria do Comportamento Planejado) baseou-se na TAR (Teoria da Ação Racional), de Martin Fishbein (Ajzen & Fishbein, 1970). A TCP foi proposta por Ajzen por pressupor que as metas comportamentais não estavam ligadas somente à intenção, mas também ao controle comportamental percebido (Ajzen, 1985). As normas subjetivas estão relacionadas à percepção do indivíduo de como terceiros vão ou não avaliar um comportamento em questão (Herrero-Crespo & Rodríguez-del-Bosque, 2008; Ibrahim & Arshad, 2017). A atitude se origina das crenças que o indivíduo tem sobre um determinado comportamento e da relevância dessas crenças (Dayaratne & Wijethunga, 2015).

Segundo Sarkar e Sahu (2018), a atitude do investidor por vezes pode vir a ser influenciada por outras variáveis na hora de aplicar em ações, como dividendos, rentabilidade, fatores demográficos, conscientização e atitude ao risco. Os mesmos autores afirmam que existem heurísticas que podem influenciar na percepção do investidor. São eles a heurística de ancoragem, a disponibilidade e a representatividade, que podem levar o investidor a erros sistemáticos. O viés de ancoragem, de acordo com Tversky e Kahneman (1974) e Fridson (2007), é um tipo de viés que leva o indivíduo a fixar as suas decisões em premissas iniciais que podem afetar o seu julgamento. A heurística disponibilidade, de acordo com Tversky e Kahneman (1974) e Ngoc (2014), é uma heurística também conhecida como atalho mental que faz com que o indivíduo se baseie nas informações de mais fácil acesso. A heurística de representatividade, de acordo com Ritter (2003) e Shefrin (2008), leva os indivíduos a valorizarem as experiências mais recentes e se baseiam em estatísticas que não são adequadas a uma determinada situação.

Smith e Huettel (2010) consideram que em decisões cotidianas, o cérebro atua de forma rápida sem raciocinar sobre os possíveis entraves existentes; são atalhos mentais (Gary & Wood, 2011). Estudos relacionados à tomada de decisões na aplicação de mercado de capitais mostram que homens têm uma propensão para aplicação em produtos de tolerância ao risco maior que as mulheres (Gilliam, Chatterjee, & Zhu, 2010).

Boa parte das decisões tomadas pelas pessoas, são baseadas em crenças, que se sustentam com base em uma subjetividade probabilista (Tversky & Kahneman, 1974). Junta-se a isso a norma subjetiva é a pressão externa percebida para executar determinado comportamento ou não e que como preditor tem o maior peso na intenção de investir (Alleyne, 2011). Segundo Dayaratne e Wijethunga (2015), existe um peso muito grande de familiares, amigos, mídia e de assessores individuais na percepção do investidor individual na hora das suas aplicações no mercado de ações. Ou seja, enquanto o usuário não se sentir confortável em relação a um determinado produto, esse tende a se respaldar em experiências anteriores com produtos similares para decidir ou não a aquisição de determinado produto ou serviço (Billeter, Kalra, & Loewenstein, 2011; Rosenzweig & Critcher, 2014).

O controle comportamental percebido, de acordo com Ajzen (2011), refere-se à percepção das pessoas sobre a facilidade ou dificuldade de realizar um determinado comportamento ou não. De acordo com Raut *et al.* (2018), a intenção comportamental do indivíduo indica se sua percepção será positiva ou não em relação a um determinado comportamento. Já Wood e Zichkowsky (2004) e Fünfgeld e Wang (2009) mostram que pessoas com diferentes níveis de tole-

rância ao risco tratam-no de forma diferente resultando em intenções distintas de investimentos. No âmbito das decisões, o controle comportamental tem um impacto significativo na intenção dos investidores em aplicar em ações (Blanchard *et al.*, 2008; Mahastanti & Hariady, 2014).

No contexto da TCP, o controle comportamental percebido consegue prever entre 28% e 32% da variação de um determinado comportamento (Armitage & Conner, 2001; Trafimow, Sheeran, Conner, & Finlay, 2002). No caso de investidores em ações, atitude e controle comportamental percebido são preditores que podem auxiliar na previsão tanto a intenção dos investidores como o seu comportamento (Pascual-Ezama, 2013).

Investidores podem se interessar em aplicar em uma determinada empresa quando tiverem tempo e habilidade suficientes para avaliá-la. A intenção em investir está positivamente ligada a compra de ações desde que o investidor tenha tempo hábil para sua avaliação tendo por base como métricas, retorno sobre o patrimônio, taxa de pagamento e dividendos (Ali, 2011). A intenção, de acordo Ajzen (1985), é precedida por atitudes, normas subjetivas e controle comportamental percebido. Segundo Adam e Shauki (2014), a crença dos investidores está muito relacionada a suas crenças sobre o risco e retorno. A intenção é parcialmente explicada pelas atitudes e o alto controle, além de que as informações obtidas de pessoas relevantes também podem influenciar a intenção comportamental de se aplicar em ações (Palamida, Xanthopoulou, Papagiannidis, & Stamati, 2016).

A TCP é uma teoria que há muitos anos tem suas abordagens ampliadas, sejam elas relacionadas à saúde, mudança de comportamento ou fatores psicossociais, segundo Xin, Liang, Zhanyou e Hua (2019). Essa ampliação da TCP também chegou ao setor financeiro, como evidenciada por Raut *et al.* (2018) ao propor verificar a aplicabilidade da TCP na intenção comportamental de investidores indianos no mercado de capitais. Contudo, além dos fatores aqui mencionados, existem os demográficos que também afetam o comportamento do investidor em ações como sexo, idade e renda, como evidenciados por (Mittal & Vyas, 2008).

## 2.2 Governança Corporativa

De acordo com Mohamad e Sori (2011), o primeiro conjunto de padrões internacionais aceitáveis de governança veio por meio da OCDE (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico), em 1999, com foco principalmente na estrutura de relacionamento composta por acionistas, conselheiros e gerência. Porém, o maior problema, segundo o autor, está relacionado ao fato de não ter possuído poder legislativo e servir somente como um balizador para que cada governo desenvolvesse as suas próprias práticas de governança.

A governança em países anglo – saxônicos como Estados Unidos e Inglaterra, de acordo Senaratne e Gunaratne (2012), é voltado para respaldar o pequeno acionista. Assim, conselho de administração é visto como uma ferramenta de maximização de receitas com autonomia na gestão. As primeiras mudanças efetivas no caso dos EUA, ocorreram com a Lei Sarbanes-Oxley, que foi aprovada em 2002, com o intuito de dar uma segurança maior aos investidores por meio de uma transparência na gestão e nas informações contábeis divulgadas pelas empresas (Li, Pincus, & Rego, 2008).

No Brasil, as primeiras implementações das práticas de governança corporativa vieram por meio da Lei no 10.303 (Brasil, 2001), que abordou o mercado de valores mobiliários. Ainda no ano de 2001, segundo Tavares e Penedo (2018), a BM&F Bovespa, atual B<sup>3</sup>, implementou níveis diferenciados de governança. Segundo Carvalho e Pennacchi (2012), os níveis de governança N1 e N2 foram criados em função do principal nível, o Novo Mercado (NM), exigir um patamar de governança em que boa parte das empresas não teria condições de atender de imediato.

Carvalho e Pennacchi (2012) ponderam que, em períodos curtos após a adesão de uma empresa a algum nível de governança, pode haver uma oscilação positiva de valor do ativo, especialmente nos níveis mais elevados, como N2 e NM. Além disso, Lopes, Walker e Silva (2016) e Zuckweiler, Rosacker e Hayes (2016) evidenciam que a governança corporativa, principalmente nos seus níveis mais elevados, tende a dar uma maior transparência e confiança para o mercado e seus investidores quanto a sua gestão.

Kaustia, Conlin e Luotonen (2018) mostram que o IGC – Índice de Governança Corporativa apresenta um custo-benefício maior que o IBOV – Índice Ibovespa, ou seja, as empresas que compõem o IGC, entendidas como possuidoras de melhores práticas de governança, têm melhor desempenho que as empresas do IBOV, embora haja sobreposições. Os investidores tendem a confiar na alocação de seus recursos em empresas com a chancela de boa governança, entendendo tratar-se de empresas com um menor risco frente às demais (Geoczze, 2010; Ferraz-Correia, Amaral, & Louvet, 2011).

De acordo com Sitorus e Murwaningsari (2019), a boa governança age na intenção de investir, uma vez que é capaz de fortalecer a influência da qualidade dos relatórios financeiros, além de mostrar que os comitês de auditoria independentes exercem um peso na veracidade das informações contábeis divulgadas e na percepção dos investidores na hora de aplicar em ações. A governança corporativa é importante nos demais ciclos de vida de uma empresa e tem efeito na redução da percepção de risco junto às empresas pelos investidores e efeito positivo no desempenho financeiro e operacional no mercado (Zuckweiler *et al.*, 2016; Hamdan, Alareeni, & Buallay, 2017; Namazi & Hosseininia, 2017; Kurniati, Handayani, & Rahayu, 2018).

A partir dessas considerações, chega-se à seguinte hipótese:

H1 – Atitude, normas subjetivas, controle comportamental e importância dada ao nível de governança corporativa afetam positivamente a intenção de pessoas físicas investirem em ações negociadas na B<sup>3</sup>.

### 3 METODOLOGIA

Para alcançar o objetivo deste estudo, foi empregada uma abordagem quantitativa, descritiva, com corte transversal e coleta de dados primários. Por ser impossível atingir toda a população (investidores pessoas físicas em ações de empresas negociadas na B<sup>3</sup>), tampouco utilizar uma amostragem aleatória, a amostra foi não probabilística por acessibilidade (Hair Jr. *et al.*, 2010).

Para a coleta de dados, foram elaboradas 21 questões de construtos com escalas validadas de intenção de investimento em ações (Raut & Kumar, 2018), controle comportamental percebido (Bansal, 2017), normas subjetivas (Taylor & Tood, 1995), atitude (Wannya, 2007) e

importância do nível de governança corporativa (Zuckweiller, Rosacker, & Hayes, 2016). Gura-gai e Peabody (2018) indicam que idade, gênero, nível de instrução e renda tem uma relação significativa com a aplicação no mercado de ações.

Logo, foram elaboradas 9 questões dedicadas a coletar dados demográficos da amostra: sexo, idade, nível de escolaridade, renda familiar, estado de origem, em quais produtos já aplicou, como considera o seu perfil de investidor e se já tinha aplicado anteriormente em ações. A pergunta de controle captou a possibilidade de vir a ser um aplicador em ações. Com exceção das questões demográficas e de controle, as demais utilizaram escala tipo Likert, de 1, discordo totalmente, a 5, concordo totalmente.

Um pré-teste do questionário com 9 pessoas não indicou qualquer necessidade de ajustes. O questionário, construído no Google Docs foi enviado pelas diversas mídias eletrônicas e sociais para os potenciais respondentes. Das 444 respostas, 319 foram válidas em função da pergunta de controle. O *software* utilizado para tratamento e análise de dados foi o STATA versão 13.0.

Primeiramente, os dados foram analisados por meio de estatística descritiva. Em seguida foram apurados: correlação linear, regressão linear múltipla, teste de hipótese e análise de variância (ANOVA). O modelo adotado está detalhado na equação 1 a seguir.

$$INT = \beta_0 + \beta_1*GOV + \beta_2*CCP + \beta_3*NSB + \beta_4*ATT + \varepsilon \quad (1)$$

Onde:

INT = Intenção em investir em ações

GOV = Governança Corporativa

CCP = Controle Comportamental Percebido

NSB = Normas Subjetivas

ATT = Atitude

$\varepsilon$  = Erro

Foram formados dois grupos em função da percepção de importância dada à governança corporativa das empresas: i) menor importância, compreendendo percepções pontuadas até 3.; e ii) maior importância, com pontuação superior a 3. Nesse caso, foi utilizada a equação 2 a seguir.

$$INT = \beta_0 + \beta_1* CCP + \beta_2*NSB + \beta_3*ATT + \varepsilon \quad (2)$$

Por fim, foram avaliadas diferenças entre homens e mulheres potenciais investidores em ações, assim como três perfis de investidores, segundo sua autodeclaração: conservador, moderado e arrojado.

## 4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Das características da amostra são destaques: 52,7% são homens; 70,8% estão na faixa de 21 e 40 anos; 94,8% possuem ensino superior ou mais; 49,6% têm renda mensal de 3 a 9 salários-mínimos; 58,6% nunca aplicou em ações; e 43,9% têm perfil de investidor autodeclarado como moderado.

Na Tabela 1 estão os resultados de média e desvio padrão de todos os itens que foram avaliados sobre os seguintes pontos: importância da governança corporativa (GOV), intenção de investimento em ações (INT), controle comportamental percebido (CCP), normas subjetivas (NSB) e atitude (ATT). Todas essas variáveis foram medidas numa escala de 1 a 5, conforme já descrito anteriormente.

Tabela 1 - Estatística descritiva dos construtos e variáveis

| Construto/Variável   | Média       | Desvio padrão |
|--|-------------|---------------|
| GOV1 Acredito que entendo conceitos de governança corporativa  | 3,31        | 1,20          |
| GOV2 Acredito que a governança corporativa é importante para as empresas listadas na B3  | 3,90        | 0,89          |
| GOV3 Espera-se de empresas com maior nível de governança que os membros do Conselho de Administração tenham experiência em finanças, economia ou áreas afins | 4,18        | 0,84          |
| GOV4 Empresas que tem um maior nível de governança devem ter mais independência na tomada de decisões  | 3,92        | 0,81          |
| GOV5 Eu acredito que entender os níveis de governança corporativas vão me ajudar   | 4,04        | 0,87          |
| <b>GOV Governança Corporativa</b>  | <b>3,87</b> | <b>0,66</b>   |
| INT1 Investirei no mercado de ações com frequência   | 3,90        | 0,93          |
| INT2 Vou incentivar meu amigo e família a investirem no mercado de ações   | 3,82        | 0,91          |
| INT3 Investirei no mercado de ações no futuro próximo  | 4,06        | 0,83          |
| <b>INT Investimento em investir em ações</b>   | <b>3,92</b> | <b>0,69</b>   |
| CCP1 Tenho conhecimento sobre as variáveis que influenciam o preço de uma ação, como inflação e balanço  | 3,80        | 1,04          |
| CCP2 Estou confortável em enfrentar perdas financeiras com investimento em ações   | 3,50        | 1,18          |
| CCP3 O público investidor está disposto a aprender sobre as forças que impactam nas oscilações das ações   | 3,87        | 0,93          |
| CCP4 O público em geral percebe o mercado de ações como um local de apostas  | 3,59        | 1,07          |
| <b>CCP Controle Percebido</b>  | <b>3,69</b> | <b>0,76</b>   |
| NSB1 Quem tem influência importante em mim pensa que devo investir no mercado de ações   | 3,66        | 1,08          |
| NSB2 Pessoas cuja opinião eu valorizo preferiria que eu invista no mercado de ações  | 3,68        | 1,03          |
| NSB3 Tenho amigos e familiares investindo em ações   | 3,46        | 1,30          |
| NSB4 Eu me sinto sob pressão de terceiros na hora de fazer alguma aplicação financeira   | 2,88        | 1,26          |
| <b>NSB Normas subjetivas</b>   | <b>3,42</b> | <b>0,86</b>   |

|            |  |             |             |
|------------|--|-------------|-------------|
| ATT1       | Geralmente sou cauteloso sobre as ações que mostram mudanças repentinas no preço ou na atividade de negociação | 3,83        | 0,98        |
| ATT2       | Sempre sou atraído para investir em ações  | 3,72        | 0,99        |
| ATT3       | Costumo analisar a credibilidade das corretoras que fornecem serviços financeiros                              | 4,00        | 0,92        |
| ATT4       | É sempre fácil determinar a credibilidade do mercado de ações  | 3,02        | 1,20        |
| ATT5       | Sinto que a ideia de participar de uma compra/venda no mercado de ações é atraente                             | 4,17        | 0,76        |
| <b>ATT</b> | <b>Atitude</b>   | <b>3,75</b> | <b>0,64</b> |

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com relação ao construto do controle comportamental percebido (CCP), o principal destaque se dá com a variável CCP2 ("Estou confortável em enfrentar perdas financeiras com investimento em ações") com a menor média entre os construtos de 3,50 (tendendo a neutralidade), porém com o maior desvio padrão, de 1,18. Isso indica que existe variação nesse item na percepção do investidor pessoa física quanto a aceitar possíveis perdas no mercado de ações. O construto apresenta  $M = 3,69$  e  $DP = 0,76$ , o que não indica grande variação de opiniões e uma ligeira tendência a concordância, mas ainda no campo da neutralidade.

As normas subjetivas (NSB), dentre todos os construtos, foi o que apresentou menor média ( $M = 3,42$ ,  $DP = 0,86$ ), ou seja, tendência à neutralidade. Isso significa que para os investidores, as normas subjetivas não têm tanto peso em seu processo de decisão de aplicação em ações como enfatizado na variável NSB4 ("Eu me sinto sob pressão de terceiros na hora de fazer alguma aplicação financeira") que obteve a  $M = 2,88$  (abaixo da neutralidade), porém mostrando variabilidade de percepções ( $DP = 1,26$ ).

Quanto ao construto atitude - ATT ( $M = 3,75$ ;  $DP = 0,64$ ), houve percepção de neutralidade tendendo à concordância, observa-se que não existe uma uniformidade entre as variáveis. ATT4 ("É sempre fácil determinar a credibilidade do mercado de ações") e ATT5 ("Sinto que a ideia de participar de uma compra/venda no mercado de ações é atraente") são as variáveis que apresentam maiores e menores médias e desvios padrões, respectivamente. Em ATT4 há uma clara neutralidade com variação de percepções ( $M = 3,02$ ;  $DP = 1,20$ ), enquanto em ATT5 ( $M = 4,17$ ;  $DP = 0,76$ ), há uma tendência a concordância, com uma baixa variabilidade de percepções.

No construto da intenção de investimentos em ações - INT ( $M = 3,92$ ;  $DP = 0,69$ ) o comportamento das variáveis é muito próximo, sem desvios padrões díspares, o que mostra que existe uma uniformidade tanto na tendência à concordância dos investidores quanto a intenção em investir em ações. O que é natural em função das perguntas de controle.

No construto de percepção quanto à importância da governança corporativa - GOV ( $M = 3,87$ ;  $DP = 0,66$ ), GOV1 é a variável que apresenta menor média (3,31) e maior desvio padrão (1,20), o que indica que existe indecisão, por parte dos investidores, se de fato possuem conhecimentos sobre os conceitos de governança corporativa ou não. Porém, há uma tendência à concordância quanto à importância da governança.

A correlação mede a força da relação entre cada um dos construtos. Todos eles possuem correlação positiva entre si, o que indica que, de forma geral, um valor mais alto em qualquer construto também estará vinculado a um valor alto para o outro. Os resultados encontram-se na Tabela 2.

Tabela 2 – Correlação entre as variáveis

|     | GOV    | INT    | CCP    | NSB    | ATT |
|-----|--------|--------|--------|--------|-----|
| GOV | 1      |        |        |        |     |
| INT | ,593** | 1      |        |        |     |
| CCP | ,552** | ,525** | 1      |        |     |
| NSB | ,344** | ,417** | ,544** | 1      |     |
| ATT | ,518** | ,521** | ,587** | ,539** | 1   |

Fonte: Elaborado pelos autores.

A correlação mais forte apresentada foi entre INT e GOV (0,593), enquanto a mais fraca foi entre NSB e GOV (0,344). De acordo com Mohamad e Sori (2011), Pascual-Ezama, Scandroglio e Liaño (2014), Ibrahim e Arshad (2017) e Ngamchom, Kamolsakulchai, Suwannoi e Wongkantarakorn (2018), existe uma relação direta entre governança corporativa e o seu retorno. Ademais, muitos investidores consideram a governança como uma obrigação legal para estar no mercado de capitais e que quanto mais forte for o nível de governança maior a percepção do investidor de segurança. O fato da norma subjetiva ter sido o construto com a menor correlação com intenção de investir em ações é condizente com Alleyne (2011), que relata o possível peso de familiares, amigos e terceiros na percepção do indivíduo quanto ao mercado, podendo ocasionar um movimento contrário a intenção de se investir em ações.

Observa-se uma correlação positiva entre todos os construtos, o que corrobora com os estudos de Adam e Shauki (2014), Mandell e Klien (2007) e Borden, Lee, Serido e Collins (2008) por mostrar que existe uma forte associação entre atitude, normas subjetivas, controle comportamental e intenção de investimento em ações. Além disso, observa-se a correlação mais forte entre os construtos intenção e governança, o que vem a confirmar o estudo de Khanna e Zyla (2012), ou seja, investidores normalmente investem em empresas com maior nível de governança.

Na Tabela 3 é apresentado o resultado do modelo de regressão linear múltipla. O poder de explicação do modelo é de 43,5%. Todos os construtos passam pelos critérios de multicolinearidade (VIF inferior a 10). Como seus coeficientes são positivos e significantes, pode-se dizer que quanto maior importância dada à governança (GOV), controle comportamental percebido (CCP), normas subjetivas (NSB) e atitude em relação à aplicação em ações (ATT), maior será a intenção em aplicação em ações (INT).

Tabela 3 - Regressão linear múltipla

|           | Coeficiente | t     | valor p | VIF   |
|-----------|-------------|-------|---------|-------|
| Constante | 0,859       | 4,315 | 0,000   |       |
| GOV       | 0,397       | 7,189 | 0,000   | 1,570 |
| CCP       | 0,141       | 2,612 | 0,009   | 1,956 |
| NSB       | 0,087       | 2,022 | 0,044   | 1,589 |
| ATT       | 0,189       | 3,069 | 0,002   | 1,854 |

Obs.:

1) Variável dependente: INT – Intenção de aplicação em ações;

2) Variáveis independentes: GOV – importância do nível de governança corporativa, CCP – controle comportamental percebido, NSB – normas subjetivas, e ATT – atitude quanto à aplicação em ações;

3) R2 ajustado = 43,5%;

4) Estatística F (4, 314) = 62,285, Prob. > F = 0,00.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Todos os construtos apresentam relevância estatística, explicando 43,52% da intenção de aplicação em ações. Os resultados encontrados vão ao encontro aos de Bar-Yosef e Prencipe (2013) e Farooq e Ahmed (2014), que concluíram que um nível maior de governança reduz os ruídos passados ao mercado, melhora a sincronia de informações entre empresa e mercado e aumenta o volume de aplicação em ações. A adesão a melhores níveis de governança tende a melhorar a qualidade das informações financeiras e conseqüentemente influenciam as decisões dos investidores em suas aplicações (Outa, Waweru, & Ozili, 2018).

Norma subjetiva e controle comportamental percebido, de acordo com Ajzen (2002), têm efeito indireto em um determinado comportamento por meio da intenção. O fato de a norma subjetiva ter apresentado uma correlação baixa com a intenção em aplicação em ações pode estar relacionada com a influência de amigos, familiares e terceiros, como mostrado nos trabalhos de Shanmughan e Ramya (2012) e Cuong e Jian (2014).

Quanto ao controle comportamental percebido e à atitude, os resultados apurados vão ao encontro dos trabalhos de Cooke e Sheeran (2004) e Wood e Zaichkowsky (2004), que mostraram sua relação a *trade-offs*, escolhas que um indivíduo faz em detrimento de outras e que podem ou não vir a influenciar na intenção de investir do indivíduo. Além disso, esse comportamento depende da sua percepção de controle e segurança.

Quanto à importância dada à governança, dois grupos foram formados: o dos que dão importância (notas médias acima de 3) e o dos que não dão importância para a governança (notas médias menores ou iguais a 3). Nas Tabelas 4 e 5 estão os resultados.

Tabela 4 - Regressão linear múltipla para indivíduos que dão menor importância à governança corporativa

|           | Coeficiente | t     | valor p | VIF   |
|-----------|-------------|-------|---------|-------|
| Constante | 0,669       | 1,211 | 0,234   |       |
| CCP       | 0,213       | 0,983 | 0,333   | 2,487 |
| NSB       | 0,047       | 0,268 | 0,790   | 1,961 |
| ATT       | 0,554       | 3,150 | 0,003   | 1,419 |

Obs.:

- 1) Variável dependente: INT – Intenção de aplicação em ações;
- 2) Variáveis independentes: GOV – importância do nível de governança corporativa, CCP – controle comportamental percebido, NSB – normas subjetivas, e ATT – atitude quanto à aplicação em ações;
- 3) N = 39.
- 4) R2 ajustado = 36,2%;
- 5) Estatística F (3,35) = 8,181, Prob. > F = 0,000.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Para o caso dos que dão menor importância para o nível de governança, apenas uma variável é significativa, a atitude. Como o coeficiente é positivo, a atitude gera um aumento na intenção de aplicação em ações. O nível de explicação do modelo é de 36,2%. Todos os construtos passam pelos critérios de inexistência de multicolinearidade (VIF inferior a 10).

Tabela 5 - Regressão linear múltipla para indivíduos que dão maior importância para à governança

|           | Coeficiente | t     | valor p | VIF   |
|-----------|-------------|-------|---------|-------|
| Constante | 1,991       | 9,316 | 0,000   |       |
| CCP       | 0,249       | 4,548 | 0,000   | 1,543 |
| NSB       | 0,120       | 2,567 | 0,011   | 1,594 |
| ATT       | 0,176       | 2,541 | 0,012   | 1,728 |

Obs.:

- 1) Variável dependente: IN – Intenção de aplicação em ações;
- 2) Variáveis independentes: GOV – importância do nível de governança corporativa, CCP – Controle comportamental percebido, NSB – normas subjetivas, e ATT – atitude quanto à aplicação em ações;
- 3) N = 280;
- 4) R2 ajustado = 26,7%;
- 5) Estatística F (3,276) = 34,957.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Para o caso dos que dão maior importância para o nível de governança, o poder de explicação do modelo é de 26,7%. Todos os construtos passam pelos critérios de inexistência de multicolinearidade (VIF inferior a 10). Todos os construtos são significativos e têm coeficientes positivos, o que significa que aumentos nos construtos de confiabilidade percebida (CCP), normas subjetivas (NSB) e atitude (ATT) gera um aumento no construto intenção (INT).

De acordo com Boylan (2015) e Musfialdy, Edison e Artis. (2019), quando as empresas ocultam informações ou não são transparentes na sua divulgação, a implementação de melhores níveis de governança fica mais difícil e os investidores tendem a reduzir sua intenção de investir na compra de ações por projetarem um risco maior e uma possível queda no preço das ações. Os resultados, separando os grupos dos que não dão e dão importância ao nível de governança, vão de encontro dos achados de Wood e Zaichkowsky (2004), Dayaratne e Wijethunga (2015), Ibrahim e Arshad (2017) e Seth e Chowdary (2017). No primeiro grupo, apenas atitude é significativa na intenção de aplicar em ações, entanto no segundo grupo atitude, normas subjetivas e controle comportamental percebido são significantes.

Os resultados do grupo dos que dão maior importância ao nível de governança, quanto às normas subjetivas, corroboram os estudos de Alleyne (2011), Dayaratne e Wijethunga (2015) e Ibrahim e Arshad (2017), ao evidenciar, por exemplo, que opiniões de familiares, grupos de referência ou outros podem vir a oferecer obstáculos prévios à intenção de investir. Quanto aos resultados encontrados nos construtos atitude e intenção, há alinhamento com Cuncinelli (2016), Raut *et al.* (2018) e Akhtar e Das (2018), que evidenciam que intenção e atitude têm relevância para a decisão de se investir em ações.

A percepção de risco, de acordo com Ajzen (2007), depende das crenças de cada indivíduo e de fatores que apoiem ou não a sua decisão em um determinado sentido e que podem estar relacionadas a experiências antigas. Isso vale para atitude e normas subjetivas que, de acordo com Pascual-Ezama *et al.* (2014), Cuong e Jian (2014) e Ibrahim e Arshad (2017), podem vir a ter um impacto positivo ou negativo na realização de um determinado comportamento, dependendo da sua propensão por determinado comportamento, no caso da atitude ou do peso de familiares e terceiros, considerando as normas subjetivas.

A atitude de se aplicar em ações está relacionada à percepção do investidor quanto ao investimento a ser realizado. De acordo com Ngamchom *et al.* (2018), a atitude do investidor quando à intenção de se investir passa pelos ganhos financeiros da empresa e pelos atributos de governança da empresa. Por conseguinte, o controle comportamental tem peso nessa decisão e, quanto maior a expertise do investidor, mais propenso o indivíduo fica de realizar a ação de se aplicar em ações, como mostrado por Cong e Jian (2014). Quanto ao controle comportamental percebido, de acordo com Ajzen (1991), é formado em parte por experiências passadas e outras advindas por terceiros, amigos, familiares que podem vir a auxiliar na redução de ruídos de informação no seu processo de tomada de decisão.

Os resultados do teste de diferenças de comportamento de intenção de investir em ações entre homens e mulheres encontra-se na Tabela 6. O p-valor de 0,551 indica que não existe diferença entre homens e mulheres. Os resultados encontrados divergem de Eckel e Grossman (2008), Croson e Gneezy (2009) e Bertrand (2011), ao evidenciar que mulheres têm uma postura divergente dos homens quanto à intenção de aplicar em ações, em função de diferentes comportamentos em relação do risco.

Tabela 6 - Diferenças de homens e mulheres quanto à intenção de aplicar em ações

| Grupo    | n   | Média | Desvio Padrão | Erro do Desvio Padrão |
|----------|-----|-------|---------------|-----------------------|
| Homens   | 168 | 3,91  | 0,688         | 0,053                 |
| Mulheres | 151 | 3,95  | 0,700         | 0,057                 |

Obs.:

1) Teste t = -0,597 (p valor = 0,551);

2) Graus de liberdade = 317;

3) Ho: média de homens - média de mulheres = 0 e Ha: média de homens - média de mulheres  $\neq$  0.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Utilizando ANOVA (vide Tabela 7), foram comparados os três perfis de investidor – conservador, moderado e arrojado, autodeclarados pelos respondentes, em relação à intenção de aplicação em ações. Os resultados indicam a propensão do perfil arrojado ao investimento em

ações. No entanto, não há diferenças entre os perfis moderado e conservador. Segundo Bennet (2011), um dos fatores mais importantes para se aplicar em ações é a tolerância ao risco pelo indivíduo. Os resultados convergem com o trabalho de Bittencourt *et al.* (2018), em que observaram que as pessoas que possuem perfil moderado ou conservador têm uma visão de curto prazo, enquanto os arrojados estão mais predispostos ao risco em busca de ganhos de longo prazo em suas aplicações.

Tabela 7 – Comparação entre perfis de investidores em relação à intenção de investir em ações

| Perfil de Investidor<br>(I) | Perfil de Investidor<br>(J) | Diferenças<br>entre (I) e<br>(J) | Erro<br>padrão | Valor p | Intervalo de 95% de<br>confiança |          |
|-----------------------------|-----------------------------|----------------------------------|----------------|---------|----------------------------------|----------|
|                             |                             |                                  |                |         | Inferior                         | Superior |
| Moderado                    | Conservador                 | ,12276                           | ,09285         | ,561    | -,1007                           | ,3462    |
| Arrojado                    | Moderado                    | ,27197*                          | ,09066         | ,009    | ,0538                            | ,4902    |
| Arrojado                    | Conservador                 | ,39472*                          | ,10139         | ,000    | ,1507                            | ,6387    |

Obs.:

- 1) Diferenças ao nível de 5% de significância;
- 2) Estatística F (2,316) = 8,16.

Fonte: Elaborado pelos autores.

## 5 CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi avaliar os antecedentes e a relação da intenção com a efetiva aplicação por parte de pessoas físicas em ações de empresas negociadas na B<sup>3</sup>. Com a lente teórica da TCP, procurou-se incorporar as percepções de importância quanto ao nível de governança à intenção específica de aplicação de ações por pessoas físicas, comportamento que tem crescido no Brasil.

Os resultados indicaram que todos os construtos levados em consideração para mensurar os antecedentes à intenção de se investir em ações – importância do nível de governança corporativa, controle comportamental percebido, normas subjetivas e atitude - apresentaram relevância estatística corroborando assim com estudos anteriores. Porém, para os investidores que dão menor importância à governança, somente atitude se mostrou estatisticamente significativa. Enquanto isso, para os investidores que dão maior importância à governança houve significância estatística em todos os construtos antecedentes à intenção.

Este estudo contribui com *insights* para que instituições financeiras estabeleçam estratégias para a captação de clientes pessoa física a investir em ações, assim como para empresas que busquem capital no mercado acionário. Afinal, intenção não significa necessariamente comportamento, logo é possível que os resultados encontrados como antecedentes da intenção contribuam para tais estratégias.

Uma das limitações é que a amostra não atingiu proporcionalmente os respondentes com uma maior conhecimento e prática de aplicação em ações. De acordo com os dados da B<sup>3</sup>, 70% dos investidores em ações estão situados nas regiões Sul e Sudeste. Possivelmente, uma base de dados com a mesma distribuição percentual ou similar, os resultados poderiam ter sido mais robustos.

Para trabalhos futuros, recomenda-se mensurar a percepção do investidor estrangeiro quanto à importância do nível de governança para aplicação em ADRs. Outra opção seria fazer o mesmo trabalho restringindo por países ou blocos de países emergentes com países desenvolvidos e comparando os resultados entre si. Ainda, pode-se acrescentar uma análise entre os países que não possuem previdência própria e a percepção do investidor em ações quanto a importância da governança corporativa para aplicar-se em ações.

## REFERÊNCIAS

- Adam, A. A., & Shauki, E. R. (2014). Socially responsible investment in Malaysia: behavioral framework in evaluating investors' decision-making process. *Journal of Cleaner Production*, 80, 224-240.
- Ajzen, I. (1985). *From Intentions to Actions: A Theory of Planned Behavior*. New York: Springer.
- \_\_\_\_\_. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- \_\_\_\_\_. (2002). Perceived behavioral control, self efficacy, locus of control, and the Theory of Planned Behavior. *Journal of Applied Social Psychology*, 32(4), 665-683.
- \_\_\_\_\_. (2007). *Understanding attitudes and predicting social behavior*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- \_\_\_\_\_. (2011). The theory of planned behaviour: reactions and reflections. *Psychology & Health*, 26(9), 1113-1127.
- Ajzen, I., & Fishbein, M. (1970). The prediction of behavior from attitudinal and normative variables. *Journal of Experimental Social Psychology*, 6(4), 466-487.
- Akhtar, F., & Das, N. (2018). Predictors of investment intention in Indian stock markets. *International Journal of Bank Marketing*, 37(1), 1-9.
- Ali, A. (2011). Predicting individual investors intention to invest: an experimental analysis of attitude as a mediator. *World Academy of Science, Engineering and Technology*, 50(1), 876-880.
- Alleyne, P. (2011). Using the theory of planned behaviour and risk propensity to measure investment intentions among future investors. *Journal of Eastern Caribbean Studies*, 36(1), 1-20.
- Armitage, C. J., & Conner, M. (2001). Efficacy of the theory of planned behaviour: a meta-analytic review. *British Journal of Social Psychology*, 40(4), 471-499.
- Bacen – Banco Central do Brasil. (2021). *Taxa de juros básica – histórico*. Recuperado em 25 de agosto, 2021, de <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>.
- Bar-Yosef, S., & Prencepe, A. (2013). The Impact of Corporate Governance and Earnings Management on Stock Market Liquidity in a Highly Concentrated Ownership Capital Market. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 28(3), 292-316.
- Becker, G. S., & Murphy, K. M. (2007). A theory of rational addiction. *The Journal of Political Economy*, 96(4), 675-700.
- Bennet, E. (2011). Stock-specific factors and its influence on investors' sentiment: evidence from Indian stock market. *Financial Markets & Corporate Governance Conference*, 15(1), 1-19.
- Bertrand, M., 2011. New perspectives on gender. In: Ashenfelter, O., & Card, D. (Eds.). *Handbook of Labor Economics*, 4B, 1543-1590.
- Billeter, D., Kalra, A., & Loewenstein, G. (2011). Underpredicting learning after initial experience with a product. *Journal of Consumer Research*, 37(5), 723-736.
- Bittencourt, J. A., Sardinha, G., Barbosa, C. A., Alves, R. C. S., & Oliveira, S. A. (2018). Análise da relação entre o perfil de investidor, a realidade do mercado de renda fixa e variável e a teoria da aversão à perda. *Revista Razão Contábil & Finanças*, 9(2), 9-24.
- Blanchard, C., Fisher, J., Sparling, P., Nehl, E., Rhodes, R., Courneya, K., & Baker, F. (2008). Understanding physical activity behavior in African American and Caucasian college students: an application of the theory of planned behavior. *Journal of American College Health*, 56(4), 341-346.

- Borden, L. M., Lee, S. A., Serido, J., & Collins, D. (2008). Changing college students' financial knowledge, attitudes, and behavior through seminar participation. *Journal of Family and Economic Issues*, 29(1), 23-40.
- Boylan, R. (2015). The determinants of bank capital for East Asian countries. *Global Business Review*, 20(6), 11-23.
- B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. (2019). *Histórico pessoas físicas*. Recuperado em 20 novembro, 2019, de [http://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/servicos-de dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/](http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de_dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/historico-pessoas-fisicas/).
- Brasil. (2001). *Lei no 10.303, de 31 de outubro de 2001*. Recuperado em 25 fevereiro, 2020, de [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/LEIS\\_2001/L10303.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LEIS_2001/L10303.htm).
- Carvalho, A., & Pennacchi, G. (2012). Can a stock exchange improve corporate behavior? Evidence from firms' migration to premium listings in Brazil. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 883-903.
- Cooke, R., & Sheeran, P. (2004). Moderation of cognition–intention and cognition–behavior relations: a meta-analysis of properties of variables from the theory of planned behavior. *British Journal of Social Psychology*, 43(2), 159-186.
- Croson, R., Gneezy, U. (2009). Gender differences in preferences. *Journal of Economic Literature*, 47(2), 1-27.
- Croy, G., Gerrans, P., & Speelman, C. (2010). The role and relevance of domain knowledge, perceptions of planning importance, and risk tolerance in predicting savings intentions. *Journal of Economic Psychology*, (31), 860-871.
- Cuong, P. K., & Jian, Z. (2014). Factors influencing individual investors' behavior: An empirical study of the Vietnamese stock market. *American Journal of Business and Management*, 3(2), 77-94.
- Dayaratne, D.A.I., & Wijethunga, A. W. G. C. N. (2015). Impact of psychology on behavioral intention in investing in capital markets: A survey of Colombo stock exchange. *International Journal of Accounting & Business Finance*, 1(2), 37-45.
- Eckel, C., Grossman, P., 2008. Men, women and risk aversion: experimental evidence. In: Plott, C., Smith, V. (Eds.). *Handbook on Experimental Economics Results*, vol. 1. Elsevier, New York.
- Farooq, O., & Ahmed, S. (2014). Stock price synchronicity and corporate governance mechanisms: evidence from an emerging market. *International Journal of Accounting Auditing and Performance Evaluation*, 10(4), 395-409.
- Ferraz-Correia, L., Amaral, H., & Louvet, P. (2011). Um índice de avaliação da qualidade da governança corporativa no Brasil. *Revista Contabilidade e Finanças*, 22(55), 45-63.
- Fridson, M. (2007). Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases. *Financial Analysts Journal*, 63(2), 107-108.
- Fünfgeld, B., & Wang, M. (2009). Attitudes and behaviour in everyday finance: Evidence from Switzerland. *International Journal of Bank Marketing*, 27(2), 108-128.
- Gary, M., & Wood, R. (2011). Mental models, decision rules, and performance heterogeneity. *Strategic Management Journal*, 32(6), 569-594.
- Geocze, Z. B. (2010). Níveis diferenciados de governança corporativa e o efeito sobre o risco de suas ações. *Revista de Finanças Aplicadas*, 1(1), 1-23.
- Gilliam, J., Chatterjee, S., & Zhu, D. (2010). Determinants of risk Tolerance in the baby boomer cohort. *Journal of Business & Economics Research*, 8(5), 79-88.
- Gopi, M., & Ramayah, T. (2007). Applicability of theory of planned behavior in predicting intention to trade online: Some evidence from a developing country. *International Journal of Emerging Markets*, 2(4), 348-360.
- Guragai, B., & Peabody, S. (2018). Demographic factors affecting U.S. households' investment in stocks. *International Journal of Economics and Finance*, 10(4), 112-122.
- Hair Jr., J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, L. R. (2009). *Análise multivariada de dados*. São Paulo: Bookman.
- Hamdan, A., Alareeni, B., & Buallay, (2017). A. The moderating role of corporate governance on the relationship between intellectual capital efficiency and firm's performance: evidence from Saudi Arabia. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 14(4), 295-318.
- Herrero-Crespo, Á. H., & Rodríguez-del-Bosque, I. (2008). The effect of innovativeness on the adoption of B2C e-commerce: a model based on the Theory of Planned Behaviour. *Computers in Human Behavior*, 24(6), 2830-2847.

- Heukelom, F. (2010). Measurement and decision making at the University of Michigan in the 1950s and 1960s. *Journal of the History of the Behavioral Sciences*, 46(2), 189-207.
- Ibrahim, Y., & Arshad, I. (2017). Examining the impact of product involvement, subjective norm and perceived behavioral control on investment intentions of individual investors in Pakistan. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(4):181-193.
- Kaustia, M., Conlin, A., & Luotonen, N. (2018). What drives the heterogeneity in portfolio choice? The role of institutional, traditional, and behavioral factors. *Journal of Finance*, 18(1), 490-533.
- Khanna, V., & Zyla, R. (2012). *Survey says... corporate governance matters to investors in emerging market companies*. Washington, DC: International Finance Corporation – IFC.
- Koropp, C., Kellermanns, F., Grichnik, D., & Stanley, L. (2014). Financial decision making in family firms: an adaptation of the theory of planned behavior. *Family Business Review*, 27(4), 307-327.
- Kurniati, S., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2018). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18-34.
- Li, H., Pincus, M., & Rego, S. (2008). Market reaction to events surrounding the Sarbanes-Oxley Act of 2002 and earnings management. *Journal of Law and Economics*, 51(1), 111-134.
- Lopes, A., Walker, M., & Silva, R. (2016). The determinants of firm-specific corporate governance arrangements, IFRS adoption and the informativeness of accounting reports: evidence from Brazil. *Journal of International Accounting Research*, 15(2), 101-124.
- Mahastanti, L., & Hariady, E. (2014). Determining the factors which affect the stock investment decisions of potential female investors in Indonesia. *International Journal of Process Management and Benchmarking*, 4(2), 186-197.
- Mandell, L., & Klein, L. S. (2007). Motivation and financial literacy. *Financial Services Review*, 16(2), 106-116.
- Mittal, M., & Vyas, R. K. (2008). Personality type and investment choice: an empirical study. *The ICAI University Journal of Behavioral Finance*, 5(3), 7-22.
- Mohamad, S., & Muhamad Sori, Z. (2011). Corporate governance from a global perspective. SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1817082>.
- Mohamed, W S. (2016). The impact of corporate governance on stock price and trade volume. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 6(2), 27-44.
- Musfiaily, R., Edison, A., & Artis, D. (2019). The influence of Corporate Governance Mechanism Towards Company Performance. *Indonesian Journal of Economics, Social, and Humanities*, 1(2), 111-118.
- Namazi, M., & Hosseininia, S. (2017). The moderating role of corporate governance on the relationship between a firm's product lifecycle and risk-taking. *Asian Journal of Accounting and Governance*, 8, 87-100.
- Ngamchom, W., Kamolsakulchai, M., Suwannoi, T., & Wongkantarakorn, J. (2018). Corporate governance that influences an investment intention in the ASEAN-Stars Thai listed companies: a marketing application for brokerage firms. *International Corporate Governance and Regulation*, 20, 173-187.
- Ngoc, L. T. B. (2014). Behavior pattern of individual investors in stock market. *International Journal of Business and Management*, 9(1), 1.
- Oliveira, F. N., & Costa, A. R. R. (2013). Os Impactos das mudanças inesperadas da SELIC no mercado acionário brasileiro. *Revista BBR – Brazilian Business Review*, 10(3), 54-84.
- Olsen, R. A. (2007). Investors' predisposition for annuities: a psychological perspective. *Journal of Financial Service Professionals*, 61(5), 51-57.
- Palamida, E., Xanthopoulou, D., Papagiannidis, S., & Stamati, T. (2016). Exploring intentions towards human, social and financial capital investments in a turbulent economic environment. *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 18(2), 79-90.
- Pascual-Ezama, D. (2013). On the efficiency of bankruptcy law: empirical evidence in Spain. *International Insolvency Review*, 54(1), 219-233.
- Pascual-Ezama, D., Scandroglio, B., & Liaño, B. G. (2014). Can we predict individual investors' behavior in stock markets? A psychological approach. *Universitas Psychologica*, 13(1), 3-19.

- Plantinga, A., Krijnen, J., Zeelenberg, M., & Breugelmans, S. (2017). Evidence for opportunity cost neglect in the poor. *Journal of Behavioral Decision Making*, 31(1), 65-73.
- Raut, R., Das, N., & Kumar, R. (2018). Extending the theory of planned behaviour: impact of past behavioural biases on the investment decision of Indian investors. *Asian Journal of Business and Accounting*, 11(1), 265-291.
- Ritter, J.R. (2003) Behavioral finance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11(4), 429-437.
- Rosenzweig, E., & Critcher, C. R. (2014). Decomposing forecasting: the salience-assessment-weighting (SAW) model. *Current Directions in Psychological Science*, 23(5), 368-373.
- Sarkar, A. K., & Sahu, T. N. (2018). Analysis of investment behaviour of individual investors of stock market: a study in selected districts of West Bengal. *Pacific Business Review International*, 10(7), 7-17.
- Senaratne, S., & Gunaratne, P. S. M. (2012). The Anglo Saxon approach to corporate governance and its applicability to emerging markets. *Proceedings of International Conference on Business Management*, 14(4), 207-219.
- Seth, R., & Chowdary, B. A. (2017). Behavioral finance: a re-examination of prospect theory. *Theoretical Economics Letters*, 7(5), 1134-1149.
- Sheeran, P. (2002). Intention-behavior relations: a conceptual and empirical review. *European Review of Social Psychology*, 12, 1-36.
- Shefrin, H. (2008). *A behavioral approach to asset pricing*. 2nd ed. London: Elsevier.
- Shih, Y. Y., & Fang, K. (2004). The use of a decomposed theory of planned behavior to study Internet banking in Taiwan. *Internet Research*, 14(3), 213- 223.
- Silva, W. M., & Yu, A. S. O. (2009). Análise empírica do senso de controle: buscando entender o excesso de confiança. *Revista de Administração Contemporânea*, 13(2), 247-271.
- Sitorus, R. R., & Murwaningsari, E. (2019). Do quality of financial reporting and tax incentives effect on corporate investment efficiency with good corporate governance as moderating variables? *Journal of Accounting, Business and Finance Research*, 6(1), 27-35.
- Smith, D., & Huettel, S. (2010). Decision neuroscience: neuroeconomics. *Wiley Interdisciplinary Reviews Cognitive Science*, 1(6), 854-871.
- Tavares, V. B., & Penedo, A. (2018). Níveis de governança corporativa da B3: interesse e desempenho das empresas uma análise por meio de redes neurais artificiais. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 21(1), 40-62.
- Trafimow, D., Sheeran, P., Conner, M., & Finlay, K. A. (2002). Evidence that perceived behavioral control is a multidimensional construct: Perceived control and perceived difficulty. *British Journal of Social Psychology*, 41(1), 101-121.
- Trang, P. T. M., & Tho, N. H. (2017). Perceived risk, investment performance and intentions in emerging stock markets. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 1-10.
- Tversky, A.; Kahneman, D. (1974) Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(1), 1124-1131.
- Xin, Z., Liang, M., Zhanyou, W., & Hua, X. (2019). Psychosocial factors influencing shared bicycle travel choices among Chinese: an application of theory planned behavior. *Plos one*, 14(1), 1-17.
- Zhang, N., Ji, L., & Li, Y. (2017). Cultural differences in opportunity cost consideration. *Frontiers in Psychology*, 8(art.45), 1-12.
- Zuckweiler, K. M., Rosacker, K. M., & Hayes, S. K. (2016). *Business students' perceptions of corporate governance best practices*. *Corporate Governance*, 16(2), 361-376.
- Wood, R., & Zaichkowsky, J. (2004). Attitudes and trading behavior of stock market investors: a segmentation approach. *Journal of Behavioral Finance*, 5(3), 170-179.

# IMPACTOS DOS INDICADORES CONTÁBEIS - FINANCEIROS NO PREÇO DE MERCADO: UMA ANÁLISE NO SETOR DE CARNES E DERIVADOS

IMPACTS OF ACCOUNTING - FINANCIAL INDICATORS ON THE  
MARKET PRICE: AN ANALYSIS IN THE MEAT AND DERIVATIVES SECTOR

BRUNO GUILHERME PUBLITZ  
brunopublitz@hotmail.com

MARINÊS TAFFAREL  
marinestaffarel@yahoo.com.br

FLÁVIO RIBEIRO  
flavioribeiro@unicentro.br

GELSON MENON  
gelsonmenon@gmail.com

## RESUMO

Neste estudo objetivou-se verificar o impacto dos indicadores contábil-financeiros no preço das ações de empresas pertencentes ao Setor de Carnes e Derivados da B<sup>3</sup>. Os procedimentos metodológicos classificam a pesquisa como Descritiva, Bibliográfica e Documental, com abordagem quantitativa das informações. Os dados necessários ao desenvolvimento da pesquisa foram coletados no site da B<sup>3</sup> e na base de dados Economática®. O período de análise se estende de 01/01/2009 a 31/12/2017, totalizando 9 anos. A periodicidade dos dados é trimestral, o que permitiu a observação em 36 trimestres. Os resultados da pesquisa empírica mostram que, de forma ampla, os indicadores contábil-financeiros contribuem para a explicação do preço de mercado das empresas, mas como fonte minoritária de informação. As estimativas mostraram que o Componente de Rentabilidade apresentou impacto significativo nas diferenças e retornos dos preços das ações nas datas de fechamento do trimestre e no retorno cinco dias após a publicação.

**Palavras-chave:** Informação Contábil; Setor de Carnes e Derivados; Preço das Ações.

## ABSTRACT

*This study aimed to verify the impact of accounting and financial indicators on the stock price of companies belonging to the B<sup>3</sup> Meat and Derivatives Sector. The methodological procedures classify the research as Descriptive, Bibliographic and Documentary, with quantitative approach of the information. The data necessary for the development of the research were collected on the B<sup>3</sup> website and in the Economática® database. The*

analysis period extends from 01/01/2009 to 12/31/2017, totaling 9 years. The periodicity of data is quarterly, which allowed observation in 36 quarters. The results of the empirical research show that, broadly, accounting and financial indicators are part of the explanation of companies' market price, but as a minority source of information. Estimates showed that the Profitability Component had a significant impact on stock price differences and returns on quarter closing dates and on the return five days after publication.

**Keywords:** Accounting information; Meat and Derivatives industry; Share Price.

## 1 INTRODUÇÃO

O desenvolvimento das organizações requer o balizamento de fatores como informação fidedigna e tempestiva, transparência e confiabilidade. No mercado de capital esse cenário se apresenta com elevada relevância, pois além da intermediação de recursos, Hartwig (2018) descreve a expressiva importância para a economia e seu desenvolvimento é apontado como um dos fatores necessários para o crescimento econômico.

Batista, Oliveira e Macedo (2017) esclarecem que mesmo com o fato das demonstrações contábeis reportarem informações sobre o que ocorreu no passado, a maneira como os administradores percebem a informação, poderá servir de base para reflexos futuros. Discorrem ainda que a informação "value relevant" são capazes de interferir nas decisões dos principais usuários dos relatórios financeiros.

Segundo o CPC 00 R2 (2019) para serem informações úteis e relevantes, as informações contábil-financeiras é aquela capaz de fazer diferença nas decisões que possam ser tomadas pelos usuários. Observa-se a relevância das informações demandadas pelos acionistas, tornando a contabilidade uma importante ferramenta informacional.

No entanto, apesar dos indicadores apresentarem uma extensa capacidade de geração de informações, não deve ser unicamente considerado e sim levar em consideração também, o ambiente externo e interno, ainda outros fatores fundamentais para uma eficaz gestão empresarial (ARROZIO *et al.*, 2016). A ideia de que a informação contábil explica de forma significativa as expectativas dos investidores sobre seus retornos futuros vem motivando estudos contábeis ao longo dos anos.

Na visão de Rezende *et al.* (2012) o mercado de capitais favorece um ambiente à aplicação de práticas contábeis. A fundamentação dessa teoria revela a capacidade de influência que os resultados contábeis, no dia de sua divulgação, têm sobre o preço de ação.

Os indicadores financeiros e a relação entre o valor de mercado das empresas tem sido objeto de estudo de diversos pesquisadores, que trazem diferentes abordagens e formas de contextualização quanto à temática, também como a análise específica de diferentes setores. Vários estudiosos buscam identificar algum impacto das informações contábeis no mercado financeiro (GALDI, SOARES, 2011; PAULO *et al.*, 2012; MARTINS *et al.*, 2013; RODRIGUES SOBRINHO *et al.*, 2014; EVRARD *et al.*, 2015; NODA *et al.*, 2016; SANTOS *et al.*, 2018).

Taffarel (2009) estudou os indicadores contábil-financeiros e sua significância para explicar o valor das empresas, concluindo a falta destes como fontes majoritárias de explicação para as oscilações de curto prazo dos preços das ações. Toledo Filho *et al.* (2012) também encontrou pouca influência dos indicadores contábeis quando os relacionou com o preço das ações de empresas listadas BM&FBOVESPA, com significância limitada apenas a indicadores de Alavancagem Financeira, o EBITDA e Custo da Dívida.

Evrard *et al.* (2015) estudou fatores de retorno das ações que pertenceram ao índice Ibovespa ao longo do período de janeiro de 2003 a dezembro de 2013, para realizar a verificação da influência dos fatores de retorno utilizou a regressão linear de Forward. As conclusões da pesquisa sugerem que apesar do caráter temporário dos fatores de retorno, as variáveis lucro/preço, receita/preço, margem líquida, excesso de retorno de 12 meses e ROA apresentaram maior grau de contribuição positiva para o desempenho dos ativos.

Arrozio *et al.* (2016) em seu estudo analisou as operações de arrendamento mercantil operacional das companhias de atacado e varejo, qualificadas como arrendatárias, e os impactos da publicação da IFRS 16 como seu determinante. A técnica estatística utilizada no estudo foi o teste dos postos com sinais de *Wilcoxon*. Os resultados obtidos por meio dos indicadores de Liquidez, Endividamento e de Alavancagem, calculados com base nas demonstrações financeiras, possuem impacto significativo na estrutura patrimonial dessas companhias, revelando um aumento no nível de endividamento, na alavancagem financeira e queda na liquidez, observados pelo reconhecimento de novos ativos e passivos.

Oliveira *et al.* (2017) contribuiu para essa afirmação, com resultados provando que o EBITDA, a margem EBITDA e a margem líquida foram os indicadores com maior influência sobre o valor de mercado das empresas brasileiras. Souza e Pagnussat (2018) em seu trabalho buscou estabelecer uma relação entre os Indicadores Financeiros e o Fluxo de Caixa, e, a partir de tal relação, apontar melhorias para o processo de tomada de decisão em uma empresa do setor madeireiro. Através do levantamento da DFC e alguns indicadores financeiros, tais como: liquidez geral, endividamento geral, composição de endividamento, margem líquida e o EBITDA de uma madeireira, foi possível constatar que tais indicadores apresentam fontes relevantes de dados sobre a saúde financeira da entidade analisada, possibilita aos gestores, informações essenciais no processo decisório.

Dessa maneira, em uma economia globalizada, o mercado de capitais se torna uma das principais formas de captação de recursos das empresas, onde elevados volumes financeiros são negociados diariamente nas diversas bolsas de valores que operam no ambiente global, além das demonstrações contábeis e a divulgação do lucro, outros fatores são considerados quanto ao reflexo no preço da ação de mercado. Portanto, a importância de estudos que busquem compreender e avaliar a utilidade dos números contábeis na formação de preço de forma efetiva, levaram a seguinte questão de pesquisa: Qual o impacto dos indicadores contábil-financeiro no preço de mercado de empresas listadas no Setor de Carne e Derivados da B<sup>3</sup>?

Dessa forma, o objetivo geral do presente estudo é analisar o impacto dos indicadores contábil-financeiros no preço de mercado de empresas que compõem o setor de carnes e derivados da B<sup>3</sup>. Por conseguinte, os objetivos específicos são: verificar o desempenho financeiro, apurar o desempenho financeiro por meio dos indicadores e confrontar com as ações, ao longo dos últimos nove anos (2009-2017).

O presente estudo se mostra relevante, tanto do ponto de vista teórico, quanto prático. Do ponto de vista teórico a pesquisa se destaca em importância na medida em que verifica os fundamentos teóricos das Finanças Corporativas subsidiando a aplicação prática no cotidiano do mercado de capitais, especificamente no Setor de Carnes e Derivados. Do ponto de vista prático, destacasse o uso futuro da pesquisa para estudantes, acionistas, investidores, gestores, o governo e os diversos usuários interessados no mercado de ações e no contexto econômico e financeiro do país, na busca por verificar a importância da informação contábil para os seus usuários externos.

Conforme Oliveira *et al.* (2017) cabe ainda destacar a importância da análise econômico-financeira das empresas por meio de indicadores financeiros calculados com base em seus demonstrativos financeiros, que evidenciam a performance destas quanto à sua competitividade no mercado, uma vez que os investidores se utilizam desses indicadores para avaliar as companhias e, dessa forma, tomar a decisão sobre onde investir.

## 2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta seção são abordados e discutidos os conceitos relacionados à Informação Contábil e o Mercado de Capitais, Hipótese de Mercados Eficientes (HME) e Indicadores Contábil-Financeiros.

### 2.1 Informação Contábil e o Mercado de Capitais

Referente à Hipótese do Mercado Eficiente (HME) todas as informações e perspectivas a respeito das empresas são agrupadas pelas mutações dos preços das ações. Conforme Hartwig (2018) a eficiência do mercado é classificada em três maneiras: fraca, semiforte e forte. Essas três formas indicam o nível da informação ligada aos preços das ações.

De acordo com Pereira (2017) a eficiência de forma fraca, representa o conjunto de informações relativas a preços e retornos passados, ou seja, reflete as informações passadas; eficiência de forma semiforte contém toda a informação disponível para todos os participantes do mercado (informação pública), ou seja, refletindo além das informações passadas, as informações que estão publicamente disponíveis; a eficiência de forma forte, contém todo o tipo de informação disponível a qualquer participante do mercado (informação privada).

Como os conjuntos de informação são irregulares, a rejeição da hipótese fraca implica na rejeição das demais; e a rejeição da noção de eficiência semi-forte implica a rejeição da noção forte (HARTWIG, 2018). No cenário, em que o mercado é eficiente na forma semiforte, as informações geradas pela contabilidade surgem como informações que deveriam ser incorporadas pelos preços das ações.

Conforme conceitos teóricos o objetivo da contabilidade é fornecer informações úteis, ou seja, aquilo que para os usuários são elementos importantes para o processo decisório. Segundo Fully *et al.* (2018) os usuários das informações contábeis podem ser tanto internos quanto externos, sendo que ambos necessitam de informações distintas, porém deve se dar ênfase aos usuários internos, pois são eles que irão traçar o rumo do empreendimento, com base nas informações fornecidas.

Batista, Oliveira e Macedo (2017) analisaram se as informações contábeis são capazes de explicar as variações ocorridas no preço da ação das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo, utilizando o Lucro Líquido (LL), o Lucro Abrangente (LA) e o Fluxo de Caixa Operacional (FCO). A partir da base de dados Economática®, foram coletadas as informações referentes ao LL, ao FCO e a Outros Resultados Abrangentes (ORAs) de 2010 a 2013. Os resultados revelam que, de maneira geral, para o mercado brasileiro de capitais, o LL se mostrou mais relevante. Em seguida, observou-se que o LA foi o mais relevante. Por outro lado, constatou-se que o FCO apresentou menor relevância.

## 2.2 Hipótese De Mercados Eficientes – HME

Desenvolvida por Fama (1970), a hipótese dos mercados eficientes desenvolveu diversas interpretações de conceito e críticas. Para o autor, a definição de um mercado eficiente se dá pelos interessados se utilizarem de toda informação disponível dos eventos ligados as empresas integrantes do mercado, considerando que toda informação relevante afeta diretamente o preço dos ativos e nenhuma é ignorada pelo mercado.

Para Mussa *et al.* (2010) “a base da hipótese da eficiência de mercado (HEM) está na afirmativa de que o preço de um ativo reflete as informações disponíveis sobre a instituição emissora, impossibilitando aos investidores qualquer ganho anormal”. Para Maciel *et al.* (2015) a eficiência de um determinado mercado está diretamente ligada à capacidade que o mesmo tem de absorver e quantificar qualquer surpresa o mais rápido possível.

O preço do ativo seria afetado de maneira mais lenta ou mais rapidamente pelo conteúdo informacional disponível no mercado. Segundo Simões *et al.* (2012), a HEM é baseada na hipótese de que, em mercados eficientes, os preços dos ativos refletem as informações disponíveis. Assim, alterações nos preços de equilíbrio serão devido à direção das informações disponíveis para os participantes do mercado. Portanto, se qualquer forma de regularidade for detectada no mercado, indicaria o fluxo de informações ineficiente.

## 2.3 Indicadores Contábil-Financeiros

Os indicadores financeiros são instrumentos gerenciais utilizados na avaliação do desempenho organizacional. Conforme Oliveira *et al.* (2017) essas ferramentas expõem a situação econômico-financeira das empresas, assim, um instrumento de grande importância na tomada de decisão dos gestores.

A avaliação de desempenho organizacional acaba tornando-se uma ferramenta estratégica de sobrevivência das empresas. Segundo Barbosa e Silva (2014) a análise por indicadores é responsável por evidenciar a situação econômico-financeira de determinada empresa, possibilitando a geração de informações a cerca de sua capacidade e qualidade, por meio de indicadores.

Tendo em vista a competitividade no cenário empresarial com o crescimento da interdependência dos mercados e a abertura econômica, nota-se a crescente preocupação em apresentar aos interessados deste mercado, indicadores contábil-financeiro que possam avaliar a performance destas organizações e do mercado financeiro.

Os indicadores servem de parâmetros comparativos entres várias ações e hipóteses, auxiliando na simplificação de informações referentes a um problema, podendo também prever prováveis impactos que uma ação pode causar. Segundo Volpe e Ribeiro (2019) em conjunto com as análises das demonstrações financeiras, os indicadores contábeis são utilizados como ferramenta de dados, fornecidos aos gestores, e/ou ao público externo, para que seja realizada uma análise financeira da organização. Ela é o reflexo da gestão de recursos internos da empresa.

Modro e Santos (2015) profere que “apesar das críticas quanto ao seu conteúdo informacional, os indicadores contábeis continuam bastante utilizados como parâmetros de desempenho das organizações”, já que é vista com facilidade no seu uso.

Segundo Rezende *et al.* (2012) os indicadores econômicos representam necessariamente dados e informações “sinalizadoras” ou “apontadoras” do comportamento (individual ou integrado) das diferentes variáveis e fenômenos componentes de um sistema econômico. Além dos indicadores relacionados ao desempenho e valor das empresas, múltiplos fatores externos podem influenciar o risco e ocasionar algum impacto sobre o retorno de suas ações.

Diversos estudos têm sido desenvolvidos com o objetivo de analisar a relação entre diversas variáveis (indicadores contábeis, métricas de valor e outras) e o retorno ou valor das ações. São apresentados alguns estudos sobre o assunto, bem como os principais resultados alcançados pelos mesmos.

Taffarel, Clemente e Souza (2011), utilizaram os Indicadores de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade, concluíram que os indicadores de Liquidez Corrente, Capital Circulante Líquido, Rentabilidade do Patrimônio Líquido, Rentabilidade do Ativo, Giro do Ativo e Giro do Imobilizado explicaram, aproximadamente, 29% da variação do Retorno das Ações. Emamgholipour *et al.* (2013), estudou Lucro por Ação, Preço/Lucro e Valor de Mercado /Patrimônio Líquido, como resultado obteve que, apenas o índice Lucro por Ação apresentou efeito positivo significativo sobre o retorno das ações.

Petcharabul e Romprasert (2014) estudaram a Liquidez Corrente, Giro dos Estoques, Endividamento Geral, Retorno sobre o PL e Preço/Lucro, através de sua análise pode concluir que somente os índices ROE e P/L apresentaram correlação positiva com o retorno das ações. Ambos, porém, mostraram baixo poder explicativo sobre o retorno das ações, com R<sup>2</sup> de 1,47% para o ROE e de 0,94% para o índice P/L. Noda *et al.*, 2016 utilizou índice lucro/preço como um indicador para o custo de capital próprio *ex ante*, a fim de explicar os retornos realizados por empresas brasileiras, concluiu que tal fator de risco é relevante para explicar os retornos das carteiras, mesmo quando controlado pelo porte e pelo índice valor de mercado/patrimônio líquido.

Santos (2018) investiga a relação entre o valor econômico agregado (EVA) e o retorno das ações, foi constatado que as variáveis EVA, ROA apresentaram-se positiva e estatisticamente significantes para explicar o retorno contínuo e o retorno anormal das ações.

### 3 METODOLOGIA

A presente pesquisa é classificada quanto aos objetivos como uma pesquisa descritiva, pois busca observar e analisar os dados das empresas dentro do Setor de Carnes e Derivados, bibliográfica e documental. A análise do problema é realizada de forma essencialmente quantitativa, pois irá utilizar de regressão para verificar e analisar dados financeiros.

A periodicidade que os dados foram coletados é trimestral, os quais foram obtidos junto a base de dados da Economática®, sites das empresas estudadas e na B<sup>3</sup>. O período analisado se estende de 01/01/2009 a 31/12/2017, totalizando 9 anos, a periodicidade de dados é trimestral, permitindo a observação de 36 trimestres.

A população da pesquisa em tela são as empresas listadas no Setor de Carnes e Derivados. O número de empresas selecionadas corresponde a 83,33m%. As empresas selecionadas consistem em: BRF S.A., EXCELSIOR ALIMENTOS S.A., JBS S.A., MARFRIG GLOBAL FOODS S.A. e a MINERVA S.A.

Para a análise dos impactos da lucratividade no retorno das ações foram aplicadas as técnicas estatísticas de correlação, componentes principais e regressão linear múltipla com dados em painel. Os dados foram tratados e tabulados em planilhas do software Microsoft Excel. Os cálculos e testes econométricos foram realizados por meio do software IBM SPSS e o *Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library* (GRETTL).

Os indicadores contábeis selecionados como variáveis explicativas são relacionados à Estrutura de Capital ou Endividamento, Liquidez e Rentabilidade, são eles: Endividamento Geral (EG), Composição do Endividamento (CE), Imobilizado do Patrimônio Líquido, Imobilização dos Recebíveis não Correntes, Liquidez Imediata (LI), Liquidez Seca (LS), Liquidez Geral (LG), Margem líquida (ML), Margem Bruta (MB), Margem Operacional (MO), Rentabilidade do Patrimônio Líquido e Rentabilidade do Ativo. Exemplificados no Quadro 1:

Quadro 1: Indicadores selecionados para a pesquisa

|                                |                                       |  |
|--------------------------------|---------------------------------------|--|
| EG                             | $PC + PNC / AT$                       | Quanto maior for o resultado deste indicador, maior é a preocupação de que empresas passem por problemas financeiros.                        |
| CE                             | $PC / \text{Exigível Total}$          | Tem o intuito de revelar a proporção existente entre obrigações de curto prazo e as obrigações totais.                                       |
| Imobilizado do PL              | $AP / PL$                             | A porcentagem referente ao quanto do ativo fixo da empresa se encontra em capital próprio da empresa.  |
| Imob. dos Receb. Não Correntes | $AP / PCN + PL$                       | A porcentagem referente ao quanto do ativo fixo da empresa se encontra em capital próprio da empresa e a capital de terceiros à longo prazo. |
| LI                             | $\text{Disponível} / PCN + PL$        | Revela a porcentagem de liquidação imediata das dívidas de curto prazo.  |
| LS                             | $AC - \text{Estoques} / PC$           | Revela a porcentagem da dívida de curto prazo em curto prazo com condições de serem pagas com itens de maior liquidez do ativo.              |
| LG                             | $AC + \text{Realiz. L.P.} / PC + PNC$ | Revela a liquidez geral, no curto e no longo prazo.  |
| ML                             | $LL / RL$                             | Margem de lucratividade que a empresa obtém em cima das suas vendas totais.  |

|                        |         |  |
|------------------------|---------|--|
| MB                     | LB / RL | Margem de lucratividade que a empresa obtém em cima das suas vendas totais, após o pagamento dos seus custos.                  |
| MO                     | LO / RL | Margem de eficiência operacional da empresa medindo o quanto de suas receitas líquidas provem de suas atividades operacionais. |
| Rentabilidade do PL    | LL / PL | Retorno do lucro líquido sobre o capital próprio investido na empresa.   |
| Rentabilidade do Ativo | LL / AT | Retorno dos lucros obtido quantos aos investimentos totais da empresa.   |

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010)

Para verificar se indicadores impactam no preço de ações, foram realizadas diversas estimativas para as variações explicadas (preço das ações), a partir dos resultados obtidos na pesquisa por Taffarel (2009), que identificou os modelos com maior capacidade explicativa e relação entre os indicadores contábeis e o preço de mercado das empresas. Foram escolhidas três datas para usar de referência; data de fechamento do trimestre, de 5 dias após a publicação dos demonstrativos financeiros das empresas e 30 dias após a publicação das mesmas, afim de verificar a eficiência do mercado e a velocidade com que os indicadores contábeis refletem os preços das ações, caso os façam. Assim, na presente pesquisa foram aplicados cinco modelos para estimar a variação do preço das ações das empresas que compõem o setor de Carnes e derivado, conforme as Equações 1 a 5 apresentadas a seguir:

a) Y1 - Diferença Primeira do Preço de Fechamento;

$$Y_1 = P_{F,t} - P_{F,t-1} \text{ (Equação 1)}$$

b) Y2 - Retorno do Preço de Fechamento;

$$Y_2 = \frac{P_{F,t} - P_{F,t-1}}{P_{F,t-1}} \text{ (Equação 2)}$$

c) Y3 - Retorno do Preço 5 dias após a publicação em relação ao preço de fechamento;

$$Y_3 = \frac{P_{P+5} - P_F}{P_F} \text{ (Equação 3)}$$

d) Y4 - Diferença entre Preço 30 dias após a publicação e preço de fechamento.

$$Y_4 = P_{P+30} - P_F \text{ (Equação 4)}$$

e) Y5 - Retorno do Preço 30 dias após a publicação em relação ao preço de fechamento.

$$Y_5 = \frac{P_{P+30} - P_F}{P_F} \text{ (Equação 5)}$$

Nas equações, o Y1 evidencia a diferença entre o preço de ação na data de fechamento do trimestre e o preço da ação do trimestre anterior. O Y2 mostra o retorno do preço da ação considerando o trimestre analisado e o anterior. Na equação Y3, é o retorno do preço de ação cinco dias após a data de publicação dos demonstrativos contábeis das empresas selecionadas em relação ao preço de fechamento. O Y4 é a diferença dos valores das ações após 30 dias a publicação dos demonstrativos contábeis e o preço de fechamento. Por último, o Y5 evidencia o retorno do preço 30 dias após as empresas publicarem os demonstrativos contábeis, em consideração com o preço de fechamento do trimestre.

## 4 RESULTADOS

Nesta etapa da pesquisa são apresentados os resultados da pesquisa empírica que buscou verificar o impacto dos indicadores contábil-financeiro no retorno das ações de empresas que compõem o Setor de Carne e Derivados da B<sup>3</sup>. Assim, como um primeiro passo das estimativas foi constatar se os indicadores contábeis relativos à pesquisa não se mostravam correlacionados.

De acordo os resultados obtidos, nota-se que os indicadores apresentaram correlação significativa ao nível de 1% com diversos das demais variáveis. Assim, para evitar problemas de multicolinearidade foi realizado a extração de componentes principais ou Análise de Componentes Principais (ACP) com o objetivo de reduzir a massa de informações contidas nos indicadores e corrigir problemas de correlação entre as variáveis explicativas. A análise de componentes principais é considerada como uma das principais técnicas estatísticas de análise multivariada com o intuito de usar um conjunto de variáveis correlacionadas entre si que os transforma em um número menor de variáveis com a maior parte da informação e com menor perda da mesma possível (HONGYU; SANDANIELO; DE OLIVEIRA JUNIOR, 2016).

A ACP foi realizada no Programa SPSS. Para tanto, os componentes principais foram rotacionados pelo Método VARIMAX, com Normalização Kaiser, os resultados são mostrados na Tabela 1:

*Tabela 1: Variável Total Explicada*

| Componente | Autovalores |             |         | Soma de Extração Quadrática |             |         | Soma de Rotação de Cargas Quadradas |             |         |
|------------|-------------|-------------|---------|-----------------------------|-------------|---------|-------------------------------------|-------------|---------|
|            | Total       | % Variância | % Acum. | Total                       | % Variância | % Acum. | Total                               | % Variância | % Acum. |
| 1          | 3,452       | 26,554      | 26,554  | 3,452                       | 26,554      | 26,554  | 2,684                               | 20,645      | 20,645  |
| 2          | 2,583       | 19,866      | 46,42   | 2,583                       | 19,866      | 46,42   | 2,383                               | 18,334      | 38,978  |
| 3          | 2,008       | 15,449      | 61,87   | 2,008                       | 15,449      | 61,87   | 2,36                                | 18,152      | 57,131  |
| 4          | 1,571       | 12,085      | 73,955  | 1,571                       | 12,085      | 73,955  | 1,92                                | 14,768      | 71,899  |
| 5          | 1,314       | 10,11       | 84,066  | 1,314                       | 10,11       | 84,066  | 1,582                               | 12,166      | 84,066  |
| 6          | 0,699       | 5,373       | 89,439  |                             |             |         |                                     |             |         |
| 7          | 0,55        | 4,233       | 93,671  |                             |             |         |                                     |             |         |
| 8          | 0,351       | 2,703       | 96,375  |                             |             |         |                                     |             |         |
| 9          | 0,188       | 1,443       | 97,818  |                             |             |         |                                     |             |         |
| 10         | 0,143       | 1,098       | 98,916  |                             |             |         |                                     |             |         |
| 11         | 0,07        | 0,539       | 99,455  |                             |             |         |                                     |             |         |
| 12         | 0,058       | 0,446       | 99,901  |                             |             |         |                                     |             |         |
| 13         | 0,013       | 0,099       | 100     |                             |             |         |                                     |             |         |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

A ACP permitiu a extração de cinco componentes principais. O componente 1 abarcou aproximadamente 26% das informações contidas nos indicadores. O componente 2, acumulou outros 20%. O componente 3, cerca de 15%. O componente 4, 12% e por último, o componente 5 acumulou 10%, totalizando 84% das informações. As respectivas formações dos componentes principais, podem ser observadas na Tabela 2.

**Tabela 2: Componentes Principais**

| Indicadores             | Componentes |        |        |        |        |
|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|
|                         | 1           | 2      | 3      | 4      | 5      |
| Endividamento Geral     | 0,189       | -0,532 | -0,398 | 0,077  | 0,45   |
| Compos de Endividamento | -0,447      | 0,092  | 0,862  | -0,018 | -0,011 |
| Imob PL                 | -0,015      | 0,032  | -0,083 | 0,973  | 0,079  |
| Imob Rec N Cor          | -0,773      | 0,152  | -0,187 | 0,028  | 0,108  |
| Liquidez Imed           | 0,083       | -0,105 | 0,05   | -0,014 | 0,877  |
| Liquidez Seca           | 0,921       | 0,015  | -0,179 | 0,02   | 0,218  |
| Liquidez Geral          | 0,246       | 0,131  | 0,919  | -0,028 | 0,031  |
| Liquidez Cor            | 0,951       | 0,074  | -0,093 | 0,01   | 0,085  |
| Margem Liquida          | 0           | 0,841  | 0,318  | 0,159  | -0,023 |
| Margem Bruta            | -0,022      | 0,289  | 0,587  | -0,004 | 0,578  |
| Margem Operacional      | 0,114       | 0,783  | -0,21  | -0,043 | 0,325  |
| ROA                     | -0,13       | 0,788  | 0,191  | 0,092  | -0,297 |
| RPL                     | -0,017      | -0,094 | -0,043 | -0,964 | 0,087  |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Assim o componente 1 em sua maioria, é representativo das variáveis Imobilização de Recebíveis não Correntes, Liquidez Seca e Liquidez Corrente. O componente 2 é formado essencialmente pelos indicadores de Endividamento Geral, Margem Líquida, Margem Operacional e Rentabilidade do Ativo. O componente 3 retrata em sua maioria as variáveis de Composição de Endividamento, Liquidez Geral e Margem Bruta. O componente 4, Imobilizado do Patrimônio Líquido e Retorno do Patrimônio Líquido. Por último, o componente 5 representa a Liquidez Imediata e a Margem Bruta.

Na sequência, as estimativas foram realizadas por meio de regressão linear múltipla com dados em Painel, por meio da Equação 6, mostrada a seguir:

$$Y_t = \alpha_i + \beta_1 \cdot COMP\_Liquidez_t + \beta_2 \cdot COMP\_Rentabilidade_t + \beta_3 \cdot COMP\_Endividamento_t + \beta_4 \cdot COMP\_Cap\_Proprio_t + \beta_5 \cdot COMP\_DispCaixa_t + e_t$$

(Equação 6)

Onde  $Y_t$ : Representa a variabilidade do preço das ações das empresas no tempo  $t$ , estimado conforme as Equações 1,2,3,4 e 5;  $\alpha$ ; é o Intercepto da linha;  $\beta$  é o coeficiente Beta; em seguida os indicadores representados pelo seus componentes principais,  $e_t$  é o termo de erro da estimativa.

Para as análises, um primeiro passo consistiu em verificar o modelo mais apropriado para as estimativas de dados em painel. Assim, foi realizado o diagnóstico de dados de painel, que fundamentou a escolha entre os métodos Mínimos Quadrados Ordinário (OLS) ou Métodos de Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios. Os resultados mostraram que para algumas estimativas o método de Mínimos Quadrados Ordinários (OLS) se mostrava mais adequado, enquanto para outras o Método de Efeitos Fixos era o mais recomendado. Foram realizados testes adicionais que não detectaram presença de multicolinearidade e auto correlação residual das variáveis.

Os resultados das estimativas dos 5 modelos, são mostrados a seguir. Na Tabela 3, são mostrados os resultados das regressões, Modelo OLS, para a Variável Explicada: Y1 Diferença de Preço de Fechamento dos dados de ações coletadas.

Tabela 3: Variável Explicada: Diferença de Preço de Fechamento Y1

|                        | coeficiente | erro padrão           | razão-t | p-valor    |
|------------------------|-------------|-----------------------|---------|------------|
| Const                  | 0,328882    | 0,220155              | 1,494   | 0,137      |
| Comp_Liquidez          | 0,234861    | 0,220538              | 1,065   | 0,2884     |
| Comp_Rentabilidade     | 0,740636    | 0,224603              | 3,298   | 0,0012 *** |
| Comp_Endividamento     | 0,0717666   | 0,220687              | 0,3252  | 0,7454     |
| Comp_Cap_Proprio       | 0,056964    | 0,206312              | 0,2761  | 0,7828     |
| Comp_Dispos_Caixa      | -0,203602   | 0,218997              | -0,9297 | 0,3538     |
| Média var. dependente  | 0,331476    | D.P. var. dependente  |         | 3,019215   |
| Soma resid. Quadrados  | 1515,864    | E.P. da regressão     |         | 2,951586   |
| R-quadrado             | 0,070993    | R-quadrado ajustado   |         | 0,044297   |
| F(5, 174)              | 2,65934     | P-valor(F)            |         | 0,024116   |
| Log da verossimilhança | -447,1795   | Critério de Akaike    |         | 906,359    |
| Critério de Schwarz    | 925,5167    | Critério Hannan-Quinn |         | 914,1266   |
| Rô                     | -0,024147   | Durbin-Watson         |         | 2,006463   |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Os resultados da Tabela 3, são relativos a variável explicada Y1, Equação (1): Diferença de Preço das ações na data de Fechamento do trimestre. Como pode ser observado, o Componente Rentabilidade que abrange os maiores scores dos indicadores de Margem Operacional e Líquida, além da Rentabilidade do Investimento Total, apresenta o maior impacto no modelo. Assim pode-se conjecturar que a variação de 1 nos resultados desses indicadores apresenta impacto de 0,740636 na variação do Preço de fechamento do trimestre em relação ao trimestre anterior, ao nível de significância de 1%. Ademais, os outros componentes não demonstraram nenhuma importância sobre a variável explicada Y1. Estes resultados mostram que apesar de a capacidade explicativa do modelo ser baixa, as informações disponibilizadas pela contabilidade são importantes e devem ser consideradas para explicar o valor de mercado das empresas, especialmente quando do fechamento dos resultados de um período.

Tabela 4: Variável Explicada: Retorno do Preço de Fechamento (Y2)

|                        | coeficiente | erro padrão           | razão-t  | p-valor    |
|------------------------|-------------|-----------------------|----------|------------|
| Const                  | 0,0662772   | 0,0178737             | 3,708    | 0,0003 *** |
| Comp_Liquidez          | 0,0483105   | 0,0179048             | 2,698    | 0,0077 *** |
| Comp_Rentabilidade     | 0,0518036   | 0,0182348             | 2,841    | 0,005 ***  |
| Comp_Endividamento     | 0,0141017   | 0,0179168             | 0,7871   | 0,4323     |
| Comp_Cap_Proprio       | 0,00485464  | 0,0167498             | 0,2898   | 0,7723     |
| Comp_Dis_Caixa         | -0,0187008  | 0,0177797             | -1,052   | 0,2943     |
| Média var. dependente  | 0,066209    | D.P. var. dependente  | 0,247832 |            |
| Soma resid. quadrados  | 9,991499    | E.P. da regressão     |          | 0,23963    |
| R-quadrado             | 0,09121     | R-quadrado ajustado   |          | 0,065096   |
| F(5, 174)              | 3,49269     | P-valor(F)            |          | 0,004929   |
| Log da verossimilhança | 4,801061    | Critério de Akaike    | 2,397878 |            |
| Critério de Schwarz    | 21,55562    | Critério Hannan-Quinn |          | 10,16552   |
| Rô                     | -0,045657   | Durbin-Watson         |          | 2,055944   |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Para os resultados da regressão para a variável (Y2), Equação 2, Retorno do Preço de Fechamento, conforme mostra a Tabela 4, o Componente Liquidez, composto em sua maioria por indicadores de liquidez, se mostrou significativo ao nível de 1%, com impacto de 0,048 sobre o as variações do retorno das ações na data de fechamento do trimestre. O componente Rentabilidade, também com significância ao nível de 1%, mostra um impacto maior, com 0,051. As demais variáveis não apresentaram impacto significativo sobre o Retorno do Preço de Fechamento das ações das empresas que compõem o Setor de Carnes e Derivados.

Tabela 5: Retorno do Preço 5 dias após a publicação em relação ao preço de fechamento (Y3)

|                        | coeficiente | erro padrão           | razão-t   | p-valor    |
|------------------------|-------------|-----------------------|-----------|------------|
| Const                  | 0,0334835   | 0,0165206             | 2,027     | 0,0442 **  |
| Comp_Liquidez          | 0,0246811   | 0,0165494             | 1,491     | 0,1377     |
| Comp_Rentabilidade     | 0,0440168   | 0,0168544             | 2,612     | 0,0098 *** |
| Comp_Endividamento     | 0,0229365   | 0,0165605             | 1,385     | 0,1678     |
| Comp_Cap_Proprio       | 0,0135515   | 0,0154818             | 0,8753    | 0,3826     |
| Comp_Dis_Caixa         | -0,0152052  | 0,0164337             | -0,9252   | 0,3561     |
| Média var. dependente  | 0,033619    | D.P. var. dependente  |           | 0,226189   |
| Soma resid. quadrados  | 8,536021    | E.P. da regressão     |           | 0,221489   |
| R-quadrado             | 0,067905    | R-quadrado ajustado   |           | 0,041121   |
| F(5, 174)              | 2,535265    | P-valor(F)            |           | 0,03041    |
| Log da verossimilhança | 18,97063    | Critério de Akaike    | -25,94127 |            |
| Critério de Schwarz    | -6,783527   | Critério Hannan-Quinn | -18,17363 |            |
| Rô                     | -0,033685   | Durbin-Watson         |           | 2,0506     |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Como se observa da Tabela 5, Y3, somente o componente relativo aos indicadores de rentabilidade se mostra relevante e é capaz de impactar ao nível de 1% o Retorno entre o Preço das ações 5 dias após a publicação e o preço de fechamento. Destaque-se, no entanto, que a capacidade explicativa do Modelo é extremamente baixa.

Tabela 6: Diferença entre Preço 30 dias após a publicação e preço de fechamento.

|                        | coeficiente | erro padrão           | razão-t | p-valor  |
|------------------------|-------------|-----------------------|---------|----------|
| Const                  | 0,123917    | 0,223493              | 0,5545  | 0,58     |
| Comp_Liquidez          | 0,330334    | 0,224758              | 1,47    | 0,1435   |
| Comp_Rentabilidade     | 0,429925    | 0,229529              | 1,873   | 0,0628 * |
| Comp_Endividamento     | 0,154213    | 0,224088              | 0,6882  | 0,4923   |
| Comp_Cap_Proprio       | 0,146453    | 0,21184               | 0,6913  | 0,4903   |
| Comp_Dispos_Caixa      | -0,276553   | 0,222442              | -1,243  | 0,2155   |
| Média var. dependente  | 0,123049    | D.P. var. dependente  |         | 3,022735 |
| Soma resid. quadrados  | 1526,221    | E.P. da regressão     |         | 2,996292 |
| R-quadrado LSDV        | 0,066823    | R-quadrado por dentro |         | 0,045916 |
| F(9, 170) LSDV         | 1,352592    | P-valor(F)            |         | 0,213501 |
| Log da verossimilhança | -447,7923   | Critério de Akaike    |         | 915,5846 |
| Critério de Schwarz    | 947,5142    | Critério Hannan-Quinn |         | 928,5307 |
| Rô                     | -0,012112   | Durbin-Watson         |         | 1,989251 |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

O modelo apresentado na Tabela 6 foi o único na presente pesquisa a apresentar necessidade de usar Efeitos-Fixos. Analisando a equação Y4, o Componente Rentabilidade mantém destaque, mas apenas a nível de 10% quanto a diferença entre preço 30 dias depois da publicação dos demonstrativos contábeis. Com esses resultados, nota-se uma queda da relação entre as variáveis à medida que as datas escolhidas crescem, perdendo cada vez mais relevância das informações contábeis ao explicar os resultados escolhidos na pesquisa.

Tabela 7: Retorno do Preço 30 dias após a publicação em relação ao preço de fechamento.

|                       | coeficiente | erro padrão          | razão-t | p-valor   |
|-----------------------|-------------|----------------------|---------|-----------|
| Const                 | 0,0432559   | 0,0169565            | 2,551   | 0,0116 ** |
| Comp_Liquidez         | 0,0165333   | 0,016986             | 0,9733  | 0,3317    |
| Comp_Rentabilidade    | 0,026465    | 0,0172991            | 1,53    | 0,1279    |
| Comp_Endividamento    | 0,0138486   | 0,0169975            | 0,8147  | 0,4163    |
| Comp_Cap_Proprio      | 0,0107522   | 0,0158903            | 0,6767  | 0,4995    |
| Comp_Dispos_Caixa     | -0,0143214  | 0,0168674            | -0,8491 | 0,397     |
| Média var. dependente | 0,043278    | D.P. var. dependente |         | 0,227425  |
| Soma resid. quadrados | 8,992425    | E.P. da regressão    |         | 0,227334  |
| R-quadrado            | 0,028714    | R-quadrado ajustado  |         | 0,000803  |
| F(5, 174)             | 1,028777    | P-valor(F)           |         | 0,402274  |

|                        |           |                       |           |
|------------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| Log da verossimilhança | 14,28275  | Critério de Akaike    | -16,56550 |
| Critério de Schwarz    | 2,59224   | Critério Hannan-Quinn | -8,797863 |
| Rô                     | -0,050985 | Durbin-Watson         | 2,076874  |

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

O último modelo analisado, demonstrados na Tabela 7, não apresentam nenhum indicador relevante quanto ao retorno do preço 30 dias após a publicação em relação ao preço de fechamento. De acordo com esses resultados e as variáveis escolhidas, isso significa que a informação disponibilizada nos demonstrativos contábeis não apresentou impacto quanto ao retorno do preço das ações trinta dias após a publicação das mesmas.

Para as estimativas dos Modelo (Y4) e (Y5) relativos a Diferença e Retorno do preço das ações, 30 dias após a publicação dos Demonstrativos Contábeis, nenhuma variável representativa dos indicadores contábil-financeiros emergiu significativa alta. Estes resultados mostram que quando mais dilatado for o tempo após a publicação dos demonstrativos contábeis, menor é a influência destes no preço das ações.

## 5 CONCLUSÃO

Na presente pesquisa objetivou-se verificar o impacto dos indicadores contábil-financeiros no preço das ações de empresas pertencentes ao Setor de Carnes e Derivados da B<sup>3</sup>. Para tanto, foram analisados os resultados trimestrais das empresas no período de 2009 a 2007, totalizando 36 trimestres. Os resultados da pesquisa mostraram que, de forma ampla, os indicadores fazem parte da explicação do preço de mercado das empresas, mas como fonte minoritária de informação.

As estimativas mostraram que o Componente 2 dos indicadores em grande parte constituem em Margem Operacional e Líquida e Rentabilidade do Investimento Total, apresentam os maiores destaques nos cinco modelos apresentados, com um impacto significativo, principalmente, nas diferenças dos preços das ações (equação Y1), no retorno do preço das ações (equação Y2) e no retorno do preço cinco dias após a publicação em relação ao preço de fechamento (equação Y3).

O Componente 1, que abrange um score maior de liquidez seca e liquidez corrente, foi o segundo com os maiores números de resultado nos modelos apresentados. Destaque para o coeficiente de 0,0483105 na Tabela 5. Os outros componentes apresentaram pouca relevância nos modelos analisados.

De forma geral, a capacidade explicativa dos modelos utilizados na pesquisa mostra que a informação contábil é relevante e faz parte da explicação de oscilação dos preços de mercado das empresas que compõe o setor de carnes e derivados brasileiro. No entanto, essa capacidade explicativa é destacada para os indicadores relativos a resultados operacionais líquidos bem como a rentabilidade de investimento total. A capacidade se mostra melhor quando do fechamento do trimestre e logo depois das publicações dos demonstrativos contábeis. As evi-

dências de que após 30 dias a data de publicação, não há mais nenhum impacto relativo à informação contábil de acordo com o resultado desse estudo.

Com relação às variáveis de mercado que poderiam estar interferindo no preço de mercado dessas empresas, foram testadas se a operação carne fraca exerceu influência sobre esses indicadores, mas os resultados dessa estimativa, de acordo com as variáveis da pesquisa, não se mostraram significativos. Os resultados dessa pesquisa possuem semelhanças e corroboram as pesquisas de Santos (2008), Taffarel (2009), Oliveira *et al.* (2017), Lazzarotto (2018). Como limitação desse estudo tem suas variáveis, o período amostral e a limitação a empresas de apenas um setor. Sugere-se para futuras pesquisas a inclusão de outras variáveis financeiras e institucionais.

## REFERÊNCIAS

ABIEC. Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carne. **Estatísticas**. 2018. Disponível em: <<http://www.abiec.com.br/>> Acesso em: 23 de mar. 2018.

ARROZIO, M. M., *et al.* Alterações nos Indicadores Financeiros das companhias do setor de atacado e varejo decorrentes da nova contabilização do Arrendamento Mercantil Operacional. **ENIAC Projetos**, Guarulhos (SP), v. 5, n. 2, p. 139-159, dez./2016.

BARBOSA, G. C.; SILVA, C. A. T. Utilização dos indicadores contábeis no processo de avaliação de empresas: A percepção de professores de contabilidade e de analistas de investimento. **Revista Ambiente Contábil**, v. 6, n. 2, p. 170, 2014.

BATISTA, Tayná Cruz; OLIVEIRA, J. F. D; MACEDO, M. A. D. S. Relevância da Informação Contábil para o Mercado Brasileiro de Capitais: Uma análise comparativa entre Lucro Líquido, Lucro Abrangente e Fluxo De Caixa Operacional. **RACE**, Joaçaba, v. 16, n. 4, p. 381-408, abr./2017.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. CPC 00 (R1). **Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro**. 2011a.

EMAMGHOLIPOUR, M. *et al.*. The effects of performance evaluation market ratios on the stock return: evidence from the Tehran Stock Exchange. **International Research Journal of Applied and Basic Sciences**, v. 4, n. 3, p. 696-703, 2013.

EVARD; H. S., *et al.* Multifatorialidade e o Retorno de Ações Brasileiras entre o Período de 2003 e 2013: subtítulo do artigo. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**: subtítulo da revista, Local, v. 5, n. 3, p. 42-60, ago./2015.

FAMA, Eugene F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work. **Journal of Finance**, v. 25, n. 2, p.3 83-417, 1970.

FULLY, R. M. P., *et al.* A Qualidade da Informação Contábil para o Mercado de Ações: Evidência nas Companhias de Edificações que atuam no Novo Mercado da Bovespa. **RAGC**, v.6, n.23, p.34-45/2018.

HARTWIG, Andréia. Relevância da informação contábil acerca do goodwill para o mercado de capitais brasileiro: subtítulo do artigo. **XXV Congresso Brasileiro de Custos**, Vitória, ES, nov./2018.

HONGYU, Kuang; SANDANIELO, Vera Lúcia Martins; DE OLIVEIRA JUNIOR, Gilmar Jorge. Análise de Componentes Principais: resumo teórico, aplicação e interpretação. **E&S Engineering and Science**, v. 5, n. 1, p. 83-90, 2016.

LAZZAROTTO, J. J. **Indicadores econômicos e financeiros em sistemas típicos de produção de maçã no Brasil**. Bento Gonçalves, RS; EMBRAPA, Julho, 2018.

MACIEL, G. F. S. V., *et al.* Teste de Eficiência de Mercado no Brasil: Um Estudo de Caso na Petrobras. **Relatórios De Pesquisa Em Engenharia De Produção**, Rio de Janeiro, v. 15, n. 1, p. 1-7, abr./2015.

MARTINS, O. S., *et al.* Negociação com Informação privilegiada e retorno das ações na BM&FBOVESPA. **RAE-Revista de Administração de Empresas**: subtítulo da revista, São Paulo, v. 53, n. 4, p. 350-362, ago./2013.

MODRO, W. M.; SANTOS, J. O. D. A Relação Entre o Retorno das Ações Ordinárias, Métricas de Desempenho e Fatores Econômicos: Um Estudo dos três Principais Bancos Brasileiros entre 2001 e 2010: subtítulo do artigo. **Revista Administração em Diálogo**: subtítulo da revista, São Paulo, v. 17, n. 3, p. 33-58, dez./2015.

MUSSA, A. *et al.* Hipótese de Mercados Eficientes e Finanças Comportamentais: As Discussões Persistem. **FACEF Pesquisa**, São Paulo, v. 11, n. 1, p. 5-17, abr./2010.

NODA, R. F., *et al.* O Fator de Risco Lucro/Preço em Modelos de Precificação de Ativos Financeiros. **R. Cont. Fin.**, São Paulo, v. 26, n. 60, p. 281-293, ago.2015.

OLIVEIRA, J. F. D. R., *et al.* Indicadores de Desempenho e Valor de Mercado: Uma análise nas empresas listadas na BM&FBovespa. **Revista Ambiente Contábil**, Natal-RN, v. 9, n. 2, p. 240-258, dez./2017.

PAULO, E. *et al.* Reação do preço das ações e intempestividade informacional do lucro contábil trimestral no Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v. 5, n. 1, p. 54-79, abr./2012.

PEREIRA, P. C. R. **O efeito dos anúncios de bail-out sobre a rentabilidade das ações dos bancos Estudo empírico na perspectiva da eficiência semi-forte**. 2017, 45 f. Trabalho de Mestrado em Economia. Dissertação (Mestrado em Economia), Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Coimbra, Portugal.

PETCHARABULL, P.; ROMPRASERT, S. Technology industry on financial ratios and stock returns. **Journal of Business and Economics**, v. 5, n. 5, p. 739-746, mai/2014.

REZENDE, A. J., *et al.* Uma análise do processo de desinstitucionalização de práticas contábeis de correção monetária em empresas brasileiras: subtítulo do artigo. **R. Cont. Fin.**, v. 23, n. 58, p. 33-51, abr./2012.

RODRIGUES SOBRINHO, W. B. Competição no mercado, impacto nos componentes do Lucro Contábil e no retorno das ações. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, Salvador, v. 4, n. 2, p. 54-72, ago./2014.

SANTOS; J. V. J. *et al.* Relação entre o retorno das ações e o Economic Value Added (EVA): Evidências empíricas em companhias abertas no Brasil. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, v. 6, n. 1, p. 119-131, abr./2018.

SIMÕES, M., *et al.* Assessment of Market Efficiency in Argentina, Brazil and Chile: an Event Study of Mergers and Acquisitions. **Brazilian Administration Review**, 9, 2, 229-245, 2012.

SOARES, E. R.; GALDI, Fernando C. Relação dos modelos DuPont com o retorno das ações no mercado brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 279-298, dez/2011.

TAFFAREL, M. A. **Influência dos indicadores contábil-financeiros no valor de mercado das empresas brasileiras de capital aberto, no curto prazo**. 2009, 146 f. Tese de Doutorado. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, Curitiba.

TAFFAREL, M.; CLEMENTE, A.; SOUZA, A. A influência dos indicadores contábil-financeiros nos preços das ações ordinárias, no curto prazo. In: **CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS**, 18., 2011. Anais eletrônicos. Rio de Janeiro.

VOLPE, I. M. L.; RIBEIRO JR., R. M. Análise das demonstrações contábeis como ferramenta para a análise de crédito: um estudo sob o enfoque dos modelos de previsão de insolvência. **CAFI**, v. 2 n. 2, p. 146-164, 2019.

# DISCURSOS E DESCONSTRUÇÃO SOBRE A FIGURA DO MICROEMPREENDEDOR INDIVIDUAL (MEI)

SPEECHES AND DECONSTRUCTION ON THE FIGURE OF  
THE INDIVIDUAL MICRO ENTREPRENEUR (MEI)

ALEXANDRE WISSMANN  
alewissmann@hotmail.com

## RESUMO

O ensaio, por meio da observação de discursos empregados em veículos de comunicação e baseando a análise na estratégia da desconstrução, teve como objetivo apresentar uma visualização sobre a figura do MEI que contemple as diferentes características deste conjunto social. Nesse sentido, empreende-se uma análise que, primeiro, apresenta as características do enquadramento jurídico e contexto de trabalho do MEI, para em seguida, debater as representações produzidas sobre este conjunto social. Diante das discussões, propõe-se um discurso que não oculte os traços distintos do conjunto, mas que contemple suas diferenças. Considera-se que a visualização da figura do MEI proposta neste trabalho seja importante, pelo menos, em três pontos: para os trabalhadores entenderem a realidade em toda sua extensão; para a mídia não equivocar-se e apresentar o MEI dentro de suas características e contexto; e para os agentes públicos, na medida em que precisam traçar políticas fundadas na realidade.

**Palavras-chave:** Desconstrução; Discurso; Empreendedorismo; Microempreendedor Individual; MEI.

## ABSTRACT

*The essay, by observing speeches used in communication vehicles and basing the analysis on the deconstruction strategy, aimed to present a visualization of the MEI figure that contemplates the different characteristics of this social group. In this sense, an analysis is carried out that, first, presents the characteristics of the MEI's legal framework and work context, to then debate the representations produced about this social group. In view of the discussions, a discourse is proposed that does not hide the distinctive features of the set, but that contemplates their differences. It is considered that the visualization of the figure of the MEI proposed in this work is important, at least, in three points: for workers to understand reality to its full extent; for the media not to be mistaken and present the MEI within its characteristics and context; and for public agents, insofar as they need to outline policies based on reality.*

**Keywords:** Deconstruction; Speech; Entrepreneurship; Individual Microentrepreneur; MEI.

## 1 INTRODUÇÃO

Este ensaio inicia destacando uma das características mais evidentes de nossos sistemas sociais: as oposições. Elas chamam a atenção, pois as ações dos sujeitos parecem estar atreladas, de alguma maneira, às oposições, sendo estas o motivo ou o fim das ações. Por outro lado, estas mesmas oposições podem ser vistas de diferentes modos, como oposições de classe, gênero, raça, políticas ou religiosas. De qualquer modo, elas são históricas e anexas aos sistemas sociais. Neste trabalho estas distâncias não serão tratadas como um problema – embora isso também possa ser feito – pelo contrário, serão expostas como uma problemática pela ótica da filosofia, isto é, um conjunto de questões que podem ser analisadas.

Inseridas dentro das oposições estão as diferenças. Na visão de Cooper (1986) as pessoas mapeiam o mundo em termos de diferenças significantes. Neste processo, também chamado de elisão, os sujeitos selecionam algumas características do objeto e acabam esquecendo de outras. Dessa forma a pessoa molda as unidades e forma os quadros de pensamento, contribuindo para sua representação de mundo. O autor entende que é este sistema de diferenças que idealiza o mundo aos olhos do sujeito e se insere dentro dos seus processos de comunicação. Inconscientemente, os sujeitos não visualizam objetos, formas ou eventos, apenas diferenças. Nesse caso, a mente seria uma estrutura de diferenças, portanto, estruturas de exclusão, onde para incluir é preciso excluir. Estruturas completas dificilmente são formadas e um geralmente será favorecido em detrimento de outro.

Diante deste cenário e com objetivo de modificar um sistema de pensamento binário e logocêntrico recorre-se a estratégia da desconstrução. Criada pelo filósofo Jaques Derrida, a desconstrução é entendida por Meneses (2013) como o palimpsesto da sabedoria. Um palimpsesto é um manuscrito em pergaminho ou papiro que, após ser raspado, polido ou até mesmo lavado, é novamente aproveitado para a escrita de outros textos, prática usual na Idade Média entre os séculos VII e XII (DICIO, 2020). A desconstrução é tratada desta forma, pois permite reescrever – incluindo aspectos até então não abordados, sejam eles omitidos ou esquecidos – contextos, objetos ou eventos.

A partir desta reflexão sobre oposições, diferenças, comunicação e desconstrução, apresenta-se como objeto de análise o discurso produzido sobre a figura jurídica do Microempreendedor Individual (MEI). Criada pelo Estado como uma política pública em 2008, a medida teve como principais objetivos: reduzir a informalidade, aumentar a arrecadação tributária, incentivar o empreendedorismo e facilitar a criação dos pequenos negócios (WISSMANN; LEAL, 2018). Desde a criação do enquadramento, o número de indivíduos que buscam a categoria para formalizar suas atividades de trabalho só aumenta. Em junho de 2020, o número de MEIs registrados em todo o País já havia ultrapassado a marca de dez milhões de pessoas, mostrando sua notoriedade, além de seu impacto econômico e social (PORTAL DO EMPREENDEDOR, 2020).

O ensaio, por meio da observação de discursos empregados em veículos de comunicação e baseando a análise na estratégia da desconstrução, tem como objetivo apresentar uma visualização sobre a figura do MEI que contemple as diferentes características deste conjunto social, contrastando-a à praticada atualmente.

Atentando ao propósito, o estudo está dividido em seis capítulos e estruturou-se da seguinte maneira: o primeiro capítulo corresponde à introdução, trazendo a contextualização do assunto e apresentando o objetivo do trabalho; a desconstrução como estratégia de análise é o tema do segundo capítulo; em seguida, apresentando as características do seu enquadramento jurídico e contexto de trabalho, a figura do MEI é retratada; o quarto capítulo empreende uma crítica às representações do MEI; a quinta seção aproxima os discursos sobre a figura do MEI; por fim, a última parte do texto apresenta as considerações finais.

## 2 DESCONSTRUÇÃO COMO ESTRATÉGIA

Até o século XX o sistema moderno de pensamento utilizou-se majoritariamente da razão para compreender e dominar a natureza e todas suas formas, objetos e pessoas. Entretanto, esse período marcou a crise da razão humana, onde pensadores começaram a questionar as regras universais e perceberam que os métodos utilizados não possuíam a rigidez imaginada. Na medida que foram sendo questionadas, as normas foram sendo desalinhadas e códigos de representação, metodologias, normativas entraram em suspeição. Nesse momento, entrou em cena o modo de pensar pós-moderno, que parte da premissa de que a lógica está apenas na razão e não nas coisas, objetos e pessoas. A razão é somente um princípio para visualização dos fenômenos e uma das ideias deste pensamento é interrogar aquelas confianças inabaláveis do pensamento moderno.

Colocando em contraste estes modos de pensar, como também as vertentes estruturais e pós-estruturais, Gouldner (1959) conceitua dois tipos de sistemas de organização: racionais e naturais. O modelo racional funciona como uma expressão do controle clássico, onde os limites são claros e o que se enfatiza é o universal, o permanente, as unidades e a média. Na contramão do primeiro sistema, o modelo natural enxerga a realidade de forma subjetiva, privilegia a mudança, o local e a desordem, partindo da ideia que objetos e eventos se misturam, perdendo sua própria identidade.

Embora não seja um método, um sistema ou uma ferramenta, a desconstrução parte ou está mais próxima da segunda vertente: pós-moderna, pós-estrutural e natural. Isto justifica o distanciamento entre desconstrução e o encaixotamento, a segmentação, ao universal e a média. Ela entende que a congruência das palavras é o sentido final, fugindo de escolhas eliminatórias.

Meneses (2013) deixa claro que uma das metas do processo de desconstrução é encontrar pontos de alteridade. Isto significa que é preciso procurar relações baseadas na visualização e na valorização das diferenças. Portanto, a desconstrução visa lacunas, espaços abertos ou intermediários. Todo o esforço desta estratégia, segundo Meneses (2013, p. 193), volta-se para a “proliferação de pluralidades, a partir da disseminação de múltiplos estilos”. Entretanto, esta alteridade como característica, necessita anteriormente percorrer um caminho para que a desconstrução seja efetuada.

Valendo-se da ideia de Vasconcelos (2003), a desconstrução é considerada uma estratégia para analisar um determinado fenômeno. Para utilizar este recurso, primeiro é preciso inverter a lógica dos conceitos analisados, trazendo os argumentos periféricos para o centro da discussão, tornando-os argumentos primeiros. Na medida desta ação, também é preciso criti-

car o discurso hegemônico ou dominante, mostrando suas lacunas e pontos onde podem ser inseridos outros argumentos. É importante destacar que o discurso é observado aqui na ótica de Laclau e Mouffe (1985), que o entendem não só como elementos linguísticos ou textuais, mas também por meio da ação e da prática.

Seguindo a discussão, Meneses (2013) lembra que esta estratégia contempla o exagero e a repetição daquilo que sempre foi subestimado. Nesse sentido, busca uma espécie de fortalecimento e retomada constante daquilo que estava, até então, subnutrido. Entretanto, é primordial lembrar que ao realizar tais procedimentos, apenas mudamos os conceitos de posição, o que não é o objetivo da desconstrução, pelo contrário, a desconstrução busca escapar de uma perspectiva logocêntrica.

A ideia principal é colocar estes conceitos lado a lado, de modo que nenhum se sobreponha ao outro, ou seja, a concepção é de coexistência. Meneses (2013) afirma que a desconstrução de qualquer discurso implica necessariamente em uma reconstrução e assim como no caso do palimpsesto, no momento que são incluídos elementos dentro de um discurso, ele deve ser reconstruído.

Para tal procedimento, Vasconcelos (2003, p. 76) reitera que uma característica desta abordagem “é a apropriação e utilização de conceitos derivados de um sistema de pensamento para, ao final, mostrar como esse sistema não funciona”. O presente ensaio não possui tal pretensão, até porque, utilizando tal abordagem, o objetivo maior seja demonstrar que sistemas, discursos ou fenômenos coexistem, e não necessariamente se excluem.

Simultaneamente, embora seja uma tarefa difícil, buscou-se ao máximo não cair na corrente que reduz o pensamento de Derrida a uma simples crítica interpretativa de um determinado fenômeno. Crítica que reduz o potencial de estremecer pensamentos logocêntricos, finalidade da estratégia. É justamente isto que se busca, alterar a maneira singular de pensar e agregar novos modos de visualizar fenômenos. Vale lembrar que a desconstrução pode ser aplicada em qualquer uma das áreas do saber, sobretudo quando sistemas de pensamentos estão enraizados e dispostos de maneira hegemônica (MENESES, 2013). É justamente nestes contextos que a desconstrução atua.

### 3 A FIGURA DO MICROEMPREENDEDOR INDIVIDUAL

Atualmente, o MEI caracteriza-se do seguinte modo: possui um faturamento anual de até R\$ 81.000,00; pode dispor de, no máximo, um empregado com remuneração de um salário mínimo ou piso da categoria; sua tributação gira em torno de R\$ 50,00 mensais, variando minimamente conforme a atividade exercida; além de estar autorizado a exercer apenas atividades econômicas previstas em constituição (PORTAL DO EMPREENDEDOR, 2020).

Sobre os elementos formais do trabalho, o enquadramento na categoria traz consigo a inscrição no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) e seus respectivos efeitos. Embora existam registros limitados sobre o nível de aderência à estas práticas pelos trabalhadores, pode-se citar a possibilidade de abertura de contas empresariais, a contratação de empréstimos, a emissão de notas fiscais e a venda ou prestação de serviços para o governo. O registro

na categoria permite ainda a utilização da cobertura previdenciária para o indivíduo e seus dependentes, a aposentaria por idade ou invalidez, o auxílio-doença e o auxílio-maternidade.

Hammes e Silveira (2015) notam também uma tentativa de desburocratização das atividades de trabalho da categoria. Processos como o de registro e alteração cadastral, concessão de alvarás, tributação predial e sobre os rendimentos são exemplos do tratamento diferenciado ao público em questão. Entretanto, existem vestígios de que muitas destas tentativas colidem com códigos municipais e desconhecimento dos agentes públicos, que impedem a organização e desenvolvimento das atividades de trabalho destes sujeitos (HAMMES; SILVEIRA, 2015; WISSMANN, 2017).

Sobre as atividades exercidas pelo MEI, embora exista uma predominância de trabalhadores atuando no serviço e no comércio, o registro pode ser utilizado também no segmento industrial e agropecuário. A Classificação Nacional de Atividade Econômica (CNAE), parâmetro utilizado para o registro da ocupação, conta mais de 600 atividades registradas. Dentre as ocupações, são comuns os cabelereiros, vendedores de roupas, pedreiros, carpinteiros, comerciantes de bebidas e diaristas. Além da diversidade vista pelo alto número de CNAEs, a descrição das ocupações oferece uma ideia inicial dos quadros de trabalho e do contexto do conjunto social.

A necessidade de apoio coloca este grupo nas agendas de políticas públicas, programas e incentivos. As iniciativas do Estado e de outras instituições podem ser vistas através do fomento ao microempreendedorismo, mesmo que em graus diferentes de intensidade, nas três escalas de poder do Estado: federal, estadual e municipal (HAMMES; SILVEIRA, 2015). Entretanto, ainda há espaço para a discussão sobre a efetividade das ferramentas e programas pró-empresendedor, sobretudo em função do distanciamento entre os critérios análogos utilizados nas ações e a realidade heterogênea dos empreendimentos (NOGUEIRA; OLIVEIRA, 2013).

Os relatórios divulgados pelo SEBRAE (2016a; 2019) oferecem uma noção do perfil do MEI: são, em sua maioria, trabalhadores que criaram sua empresa por necessidade de obter trabalho e renda; em geral, não possuem todo o conhecimento necessário para a organização de seu negócio e, mesmo assim, não costumam procurar ajuda para desenvolverem suas atividades; a maior parte tem o ensino médio completo, trabalham em sua própria residência e não costumam fazer negócios com outras empresas, restringindo-se ao público de pessoas físicas; além disso, não geram nenhuma inovação em seus produtos e serviços.

Os sujeitos também chamam a atenção pela sua ocupação anterior ao registro como MEI. Por meio dos dados do Sebrae (2019), verifica-se que dentre as ocupações citadas, o trabalho formal e assalariado apresenta-se com o maior número de respondentes no ano de 2019, mais da metade dos indivíduos provém deste tipo de relação contratual. Outro dado relevante é a alta taxa de MEIs que nunca capitanearam seu próprio negócio. Embora o último relatório anual do Sebrae não indique esta informação, o levantamento de 2016 aponta que 77% dos MEIs no Brasil nunca estiverem à frente de um negócio (SEBRAE, 2016a).

Ao traçar um breve comparativo entre empreendedorismo – denominado também de autoemprego – e emprego formal, Rosenfield (2015) avalia que o primeiro, embora possibilite maior autonomia, requer maior número de horas trabalhadas, enfraquece as fronteiras entre vida privada e profissional, possui menor proteção social, assim como uma instabilidade nos rendimentos. Cabe destacar ainda que a individualidade provocada pelo autoemprego intensifica os desafios impostos dentro das atividades de trabalho (MARTINS; COSTA, 2014).

O quadro de trabalho somado às características do conjunto social apontam para um grande contingente de trabalhadores inseridos no autoemprego. Entretanto – equipando-se aqui da estratégia da desconstrução, onde é preciso exagerar, repetir e criticar o centro das argumentações – nota-se um diferente olhar sobre o conceito de autoemprego, “não mais visto apenas como residual e sob o imperativo do efeito refúgio, do desemprego e da exclusão” (COLBARI, 2015, p. 166). Um destes panoramas refere-se ao microempreendedorismo, difundido nas pesquisas como forma de desenvolvimento pessoal e econômico do sujeito e fomentado pelo Estado como política pública.

## 4 MICROEMPREENDEDOR INDIVIDUAL E A CRÍTICA AO LOGOCENTRISMO

No discurso praticado pelas mídias acerca do microempreendedorismo, o ato de ser dono do próprio negócio parece estar vinculado à importância da pessoa dentro da sociedade, produzindo um “encantamento” sobre a atividade (TOMETICH; BORGES; SILVA, 2014, p. 1). Estudos periódicos apresentados pela organização Global Entrepreneurship Monitor (GEM), corroboram a tese. Em um dos relatórios os sujeitos afirmam que encontraram no empreendedorismo uma alternativa viável para adquirir “status e respeito perante a sociedade” (GEM, 2013, p. 16).

Apesar do discurso não ser o único responsável pelo fenômeno, existem indícios de sua contribuição no direcionamento para a atividade. O estudo de Tometich, Borges e Silva (2014) aponta traços do discurso de blogs que versam sobre o empreendedorismo no Brasil. Características de trabalho como: a centralidade da esfera econômica; a racionalização de recursos produtivos; o perfil empreendedor necessário às atividades, com ênfase ao individualismo e suas consequências positivas na vida do indivíduo, são destaques da análise.

No entendimento de Barbosa (2011) e Ribeiro (2015) o discurso neoliberal oculta as noções de incerteza e insegurança geradas pela condição de “empreendedor de si”. Na visão dos autores, questões como a dificuldade na criação de identidades a partir do trabalho, bem como a fragmentação dos laços sociais e da estrutura psíquica do indivíduo, podem ser reflexos decorrentes da ocupação destes sujeitos. Estas questões oferecem indícios de como um discurso hegemônico, que esquece ou oculta certas informações, acaba por construir uma determinada realidade.

Realizando uma breve busca nas reportagens que versam sobre a categoria do MEI, é possível perceber características dominantes nos discursos efetuados. As chamadas geralmente introduzem o assunto ressaltando que os trabalhadores em meio à crise econômica enfrentada pelo Brasil nos últimos anos, buscaram no microempreendedorismo a realização de sonhos ou de projetos que estavam arquivados, abrindo seus negócios predominantemente pelas oportunidades vislumbradas. Em uma matéria no *blog* Administradores.com, Gualda (2016, p. 1) ilustra este ponto quando diz que “apesar de todos os problemas causados pela crise financeira, ela tem contribuído para o surgimento de novos empreendedores, os quais veem na inovação uma oportunidade para tentar driblar essa crise”.

Este tipo de motivação pode ser encontrada em muitos casos, entretanto, a categoria do MEI não caracteriza-se pela abertura de negócios por oportunidades, tampouco pela inovação em seus produtos ou serviços, conforme o relato anterior. No caso deste conjunto social – participando da metáfora utilizada pela autora – dificilmente a crise pode ser driblada, pelo contrário, estes trabalhadores, dentro de suas possibilidades e sobretudo, restrições, são atingidos e muitas vezes sofrem lesões sérias ou irremediáveis.

De modo semelhante, Cilo (2019, p. 1), em uma matéria no Jornal Correio Braziliense, afirma que “as turbulências na economia levaram milhões de trabalhadores a antecipar a realização de projetos e a se tornar patrões de si mesmos.” É preciso pensar na natureza destes projetos: considerando a falta de experiência empreendedora destas pessoas, as características precárias dos negócios e os dados nacionais do Sebrae (2016a; 2016b; 2019) que indicam um alto índice de mortalidade das empresas nos anos iniciais, é possível dizer que são projetos, em sua maioria, condenados? Para visualizar este conjunto de trabalhadores em seu contexto, recorda-se algumas das principais atividades desenvolvidas: obras de alvenaria, lanchonetes, serviços de comida preparada, açougueiro, jardineiro, montador de móveis, jornaleiro e torneiro mecânico (PORTAL DO EMPREENDEDOR, 2020).

O enunciado traz também outra característica indicada anteriormente, o “encantamento” pela posição de empreendedor e patrão de si mesmo. É notório, de um modo praticamente universal, a magia que os chamados “cases” efetuam. Pessoas que iniciaram suas trajetórias com poucos recursos e conquistaram grandes feitos são posicionadas como exemplos de que é possível. Este é um dos motes que perambula a figura do MEI.

Em paralelo, termos como liberdade, inovação, crescimento e flexibilidade são acessórios do MEI no discurso que atrai – e empurra em função do crescente desemprego – esses trabalhadores ao enquadramento. É interessante notar que os discursos creem que estes trabalhadores possuem em sua essência o desejo pelo trabalho empreendedor: “mesmo que haja uma recuperação do mercado de trabalho, aqueles microempreendedores que se estabilizarem com o próprio negócio tendem a ser tornar empregadores em vez de funcionários novamente”, diz o economista Marcos de Castro, da Fundação Getúlio Vargas (CILO, 2019, p. 1). Corroborando a ideia, o Jornal Correio da Cidade (2019, p. 1) explica o aumento da categoria nos últimos anos, creditando a mesma à uma mudança no ideal dos trabalhadores:

Ter um emprego fixo, horário de trabalho definido, renda pré-determinada, férias, 13º salário e outros direitos garantidos pela legislação trabalhista foi o ideal de muitas gerações. Era comum – e motivo de orgulho – ostentar uma carteira de trabalho com um só registro de empresa, em que apenas os cargos se alternavam. Mas isso tem se tornado cada vez menos comum.

A afirmação que “essa categoria de empreendedor costuma ser o primeiro passo para quem quer, no futuro, ter uma empresa” (FONSECA, 2018, p. 1) é emblemática e como visto, encontrada frequentemente. Essa afirmação é considerada aqui um tanto pretenciosa, como também são as imagens que ilustram a figura do MEI nos canais digitais de comunicação. Em uma rápida busca na plataforma de pesquisa Google, nota-se que o MEI é colocado em cenários que destoam de sua realidade. Inclusive representado em profissões que não se enquadram juridicamente na categoria, como médico, engenheiro e advogado. Elementos como ternos,

computadores de última geração e ambientes de trabalho planejados, como os retratados nas imagens encontradas, raramente são vistos neste campo.

Para finalizar, a célebre frase: “o brasileiro é naturalmente empreendedor”. Mas empreendedor pela sua natureza inovadora ou por estar em constante pressão pela necessidade de trabalho e renda? Segundo a estratégia da desconstrução é preciso atentar aos dois. O fato é que o discurso hegemônico empreendido sobre o MEI enquadra este conjunto como um grupo inovador, visionários de oportunidades, futuros proprietários de microempresas e motivados essencialmente pela sua liberdade. É este o centro da crítica, é este discurso que deve ser refeito, é este pergaminho que deve ser apagado e reescrito.

## 5 DISCURSO HOSPITALEIRO

Mendonça, Linhares e Barros (2016) lembram que os discursos – formados de modo estrutural e que existem a partir de um contexto que influencia os atores – são os próprios objetos de análise da estratégia da desconstrução. O discurso é o resultado de uma prática articulatória que constitui e organiza relações sociais e influenciam ações, objetos e sujeitos (LACLAU; MOUFFE, 1985).

É sobre este processo de significação – que representa o MEI com características, em geral, diferentes daquelas vistas empiricamente – que a desconstrução proposta atenta. O fato de serem atribuídas propriedades ao perfil deste conjunto de trabalhadores também carrega consigo, ao que parece, outras intenções. Neste momento é preciso refletir sobre quais as motivações destas articulações que apresentam o MEI como uma forma de trabalho desacorrentada, dona de si, onde a liberdade é evidenciada como algo quase divino. Qual o motivo de incentivar o microempreendedorismo, sem considerar, muitas vezes, seu contexto precário? Justifica-se neste momento, a sugestão de Cooper (1986), para considerar o contexto, que neste caso influencia o direcionamento para práticas de trabalho flexíveis e neoliberais.

Meneses (2013) utiliza o termo “poiética do outro” para referir-se ao processo de desconstrução. De modo complexo, a poiética parte da ideia de que sujeito e objeto são integrados e busca estudar o processo de construção dos pensamentos, refletindo sobre o que está por trás deste curso de criação. A poiética refere-se ao estudo das ações que existem em paralelo ao processo de criação (SEVERIANO, 2017). Neste caso, as ações caminham para práticas que lançam responsabilidades aos indivíduos pela sua trajetória, creditando a capacidade de agência seu sucesso ou fracasso.

Avançando na discussão e diante destas articulações, que atribuem essências e qualidades de forma leviana, também é importante lembrar os dizeres de Heidegger (2006), que o ser é fundamentalmente, sem essência e sem substância. Na opinião do autor, o fundamento do ser é não ter nenhum fundamento. Em sua abordagem, conectada a estratégia da desconstrução, é preciso limpar os rótulos existentes. Ou seja, o brasileiro não é naturalmente empreendedor, ele é apenas um produto em um determinado contexto onde sujeitos, objetos e suas representações são produzidos.

No pensamento *heideggeriano* o que há são fundamentos parciais, que existem coexistindo, e são estruturados de acordo com o ambiente do sujeito. Nessa ótica, o conjunto analisado aqui deve ser visualizado sob seus diferentes fundamentos e, em especial, seus distintos ambientes de trabalho.

Percorrendo a estratégia da desconstrução, depois da crítica, da inversão dos discursos, o momento é de acolhida, onde as palavras coexistam de maneira pacífica. Relembro a metáfora de Meneses (2013) sobre o sentido de hospitalidade que a desconstrução possui. O autor entende que a desconstrução tem o poder de abrigar diversas formas de pensamento, ela transforma uma estrutura hegemônica em uma estrutura que acolhe a palavra do Outro, tornando-se hospitaleira. Ou, como prefere o autor a “desconstrução será o ouvir o hóspede”.

Neste ensaio, não se caminha na direção de negar ou suprimir tal forma apresentada anteriormente de visualizar o microempreendedorismo contemporâneo, apenas, é preciso agregar outras formas de enxergá-lo. Indo além de uma única perspectiva, é possível visualizar este conjunto tanto desta maneira positivista, mas como um conjunto carente, no sentido econômico e laboral.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O ensaio, por meio da observação de discursos empregados em veículos de comunicação e baseado na estratégia da desconstrução, teve como objetivo apresentar uma visualização sobre a figura do MEI que contemple as diferentes características deste conjunto social, contrastando-a à praticada atualmente.

Considera-se que a visualização da figura do MEI proposta neste trabalho seja necessária para este conjunto social. Um discurso que não apresente apenas os benefícios e as vantagens, como também transpareça os desafios e a realidade contextual do grupo. Desse modo, o discurso hospitaleiro pode ser importante, pelo menos, em três pontos: para os trabalhadores entenderem a realidade por completo e sob diferentes perspectivas, observando vantagens e desafios da categoria, e – se tiverem opções – optarem pela forma de trabalho de acordo com suas necessidades; para a mídia não equivocarem-se e apresentar o MEI dentro de suas características e contexto; e para os agentes públicos, na medida em que precisam traçar políticas fundadas no real.

Reconhece-se que como estratégia de desconstrução esta breve análise possui uma série de limitações. A primeira delas seria a realização de uma reflexão histórica sobre o tema, uma vez que todo discurso é “resultado da contingência e da historicidade” (MENDONÇA; LINHARES; BARROS, 2016, p. 183). Dessa forma, seria necessário analisar raízes do problema dentro de uma análise longitudinal. Outra possibilidade seria aprofundar a discussão dentro do contexto nacional existente, os autores destacados acima lembram que estas formas de pensar e significar são assim pois existe uma estrutura que carrega sua história, e que de alguma maneira, se a história fosse diferente, nosso modo de significar algo seria distinto.

Por isto, esta é apenas uma desconstrução, uma singularidade de um contexto onde outras desconstruções podem acontecer e juntar-se a esta esfera de análise. É uma reconstrução que fica, sempre, na espera de outras, para que possam juntar-se e produzir uma nova construção. São construções acolhedoras.

## REFERÊNCIAS

- BARBOSA, A. M. S. O empreendedor de si mesmo e a Flexibilização no mundo do trabalho. **Revista de Sociologia e Política**, Curitiba, v. 19, n. 38, p. 121-140, fev. 2011.
- CILO, N. **Correio Braziliense**. 2019. Disponível em: <[https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/06/24/internas\\_economia,765139/microempreendedores-individuais-ja-sao-mais-de-8-milhoes.shtml](https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2019/06/24/internas_economia,765139/microempreendedores-individuais-ja-sao-mais-de-8-milhoes.shtml)> Acesso em: 29 jun. de 2019.
- COLBARI, A. de L. Do Autoemprego ao Microempreendedorismo Individual: desafios conceituais e empíricos. **Revista Interdisciplinar de Gestão Social**. v. 4, n. 1, p. 165-189. 2015.
- CORREIO DA CIDADE. **Jornal Correio Da Cidade**. 2019. Disponível em: <<http://jornalcorreiodacidade.com.br/noticias/17307-alternativa-na-crise-registro-de-meis-cresce-e-ja-supera-empresas-formais-em-lafaiete>> Acesso em: 23 jun. de 2019.
- COOPER, R. Organization/Disorganization. **Social Science Information**, v. 25, n. 2, p. 299-335, 1986.
- DICIO, **Dicionário Online de Português**. 2020. Disponível em: <<https://www.dicio.com.br/palimpsesto/>> Acesso em: 25 jun. de 2020.
- FONSECA, M. **Revista EXAME**. 2018. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/pme/quer-abrir-mei-em-2019-confira-o-guia-completo-para-o-microempreendedor/>> Acesso em: 23 jun. de 2019.
- GEM, Global Entrepreneurship Monitor. Empreendedorismo na região sul do Brasil: 2013. **Relatório Executivo**, Curitiba: IBQP, 2013.
- GOULDNER, A. W. Organizational Analysis. In: MERTON, R. K.; BROOM, L.; COTTRELL, L. S. (Eds.), **Sociology Today: Problems and Prospects**, Basic Books, New York, 1959.
- GUALDA, P. **Blog Administradores.com**. 2016. Disponível em: <<https://administradores.com.br/artigos/os-desafios-e-vantagens-de-ser-um-microempreendedor>> Acesso em: 29 jun. de 2019.
- HAMMES, E. D.; SILVEIRA, R. L. L. da. O microempreendedor individual (MEI) e o desenvolvimento territorial: uma análise da importância da legislação em diferentes escalas para efetivação da política pública. **Revista do Desenvolvimento Regional**, v. 12, n. 2, jul./dez. 2015.
- HEIDEGGER, M. **Que é isto, a Filosofia? identidade e diferença**. Petrópolis: Vozes, 2006.
- LACLAU, E.; MOUFFE, C. **Hegemony and Socialist Strategy: towards a radical democratic politics**. London: Verso, 1985.
- MARTINS, A. C.; COSTA, L. C. da. Reestruturação Produtiva e as Políticas Públicas de Empreendedorismo: uma análise do deslocamento do direito do trabalho para o direito empresarial. **CONINTER**, v. 2, n. 3, p. 338-356, out. 2014.
- MENDONÇA, D. de; LINHARES, B. de F.; BARROS, S. O fundamento como “fundamento ausente” nas ciências sociais: Heidegger, Derrida e Laclau. **Sociologias**, v. 18, 2016.
- MENESES, R. D. B de. A Desconstrução em Jacques Derrida: o que é e o que não é pela estratégia. **Universitas Philosophica**, v. 60, n. 30, p. 177-204, 2013.
- PORTAL DO EMPREENDEDOR. **Estatísticas**. Brasília, 2020. Disponível em: <http://www.portaldoempreendedor.gov.br>. Acesso em: 10 mai. 2020.
- NOGUEIRA, M. O.; OLIVEIRA, J. M. de. Da baleia ao ornitorrinco: contribuições para a compreensão do universo das micro e pequenas empresas brasileiras. **Radar: tecnologia, produção e comércio exterior**, n. 25, p. 7-18, abr. 2013.

RIBEIRO, A. J. G. A História Avança em Marcha Ré: empreendedorismo e suas consequências no Brasil. In: ENCONTRO DE ADMINISTRAÇÃO POLÍTICA, 6., 2015, Niterói. **Anais...** Niterói: UFF, 2015.

ROSENFELD, C. Autoempreendedorismo: forma emergente de inserção social pelo trabalho. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, São Paulo, v. 30, n. 89, p. 115-128, Out. 2015.

SEBRAE, Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas. **Perfil do Microempreendedor Individual**. Brasília, 2016a. Disponível em:

<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/Perfil%20do%20MEI%202015.pdf>. Acesso em: 28 abr. 2020.

\_\_\_\_\_. **Relatório de Sobrevivência das Empresas no Brasil**. Brasília: 2016b. Disponível em: <<https://m.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Anexos/sobrevivencia-das-empresas-no-brasil-relatorio-apresentacao-2016.pdf>> Acesso em 29 jun. de 2019.

\_\_\_\_\_. **Perfil do Microempreendedor Individual**. Brasília, 2019. Disponível em: [https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2019/08/013\\_0319\\_APRE\\_MEI\\_v15\\_principais-resultados-inicio.pdf](https://datasebrae.com.br/wp-content/uploads/2019/08/013_0319_APRE_MEI_v15_principais-resultados-inicio.pdf). Acesso em: 26 mar. 2020.

SEVERIANO, L. G. **O pensamento poiético**. 1ª Ed. Brasília: All Print, 2017.

TOMETICH, P.; BORGES, F. A.; SILVA, R. F. C. Empreendedorismo, inovação e desenvolvimento – traços do mundo empresa no discurso de blogs brasileiros. In: CONGRESO INTERNACIONAL DE LA RED DE POSGRADOS DE INVESTIGACIÓN LATINOS EN ADMINISTRACIÓN Y ESTUDIOS ORGANIZACIONALES, 3., 2014, Porto Alegre e São Leopoldo. **Anais...** São Leopoldo: Red Pilares, 2014.

VASCONCELOS, A. O que é a Desconstrução? **Revista de Filosofia**, v. 15, n. 17, p. 73-78, 2003.

WISSMANN, A. D. M. **A Experiência do Microempreendedor Individual (MEI) sob a ótica da Qualificação**. 2017. 142f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande, Rio Grande: FURG.

WISSMANN, A. D. M.; LEAL, A. P. Experiências de Microempreendedorismo Individual (MEI) na ótica das Relações de Trabalho no município de Rio Grande-RS. **Revista Livre de Sustentabilidade e Empreendedorismo**, v. 3, n. 2, p. 5-19, 2018.

# MARKETING: DO IMEDIATISMO FINANCEIRO À COMPREENSÃO DE MERCADOS

RECOVERING MARKETING: FROM FINANCIAL  
IMMEDIACY TO MARKET COMPREHENSION

FERNANDO MONTEIRO D'ANDREA  
dodandrea@gmail.com

LUIZ ANTONIO SLOGO  
luiz.slongo@ufrgs.br

## RESUMO

Para que serve o marketing? Acadêmicos e práticos precisam ter respostas, precisam conhecer as possibilidades e complexidades inerentes à disciplina. O marketing foi transformado em algo operacional, focado no método, o que levou à quase eliminação de sua relevância prática. Parte significativa dos que com ele trabalham, reduzem-no a ações empiricamente comprováveis no curto prazo. Práticos têm dificuldade para aplicar o conhecimento e retiram-no de seu horizonte de consciência e de suas decisões. O marketing perde o que o fez importante: a capacidade de ajudar na compreensão sobre mercados. O ensaio trata das origens e consequências deste problema. Busca-se fundamentar a ideia de que o tratamento positivista-empiricista só faz sentido num contexto de compreensão da matéria ligado ao marketing estratégico. Para readquirir relevância, a academia precisa apresentar soluções além daquelas ligadas à administração de marketing, deve dar atenção ao marketing estratégico. Sugere-se que tal movimento seja liderado globalmente pelos acadêmicos do Brasil.

**Palavras-chave:** marketing, marketing estratégico, estratégia, administração de marketing, epistemologia

## ABSTRACT

*What marketing is for? Practitioners and academics must recognize its possibilities and complexities. The transformation of this academic endeavor into something operational and method-related resulted in great reduction in its practical relevance. Most people see it as short-term, measurable and empirically testable. Practitioners are unable to use the developments in their practices, marketing loses its relevance because it disregards what made it important. The paper deals with the origins and consequences of empiricism in marketing and how this approach affects its ability of impacting organizations. It aims at supporting the idea that the positivistic-empiricist treatment must be subjected to a broader context, connected to strategic marketing. We conclude that, to regain its practical relevance, marketing must deal not only short-term, marketing management ideas, but must start from its long-term implications, expressed in the strategic marketing approach. The work suggests that Brazilian professors have what it takes to lead that global movement.*

**Keywords:** marketing, strategic marketing, strategy, marketing management, epistemology

## 1 INTRODUÇÃO

Qual deve ser a ocupação do marketing? Qual o domínio intelectual pelo qual ele é responsável? O que o define? Seria algo tão cheio de nuances que se torna impossível fornecer uma definição clara? Seria o marketing algo mais ligado às operações? À tática? À cultura? Seria algo estratégico? (Webster, 2002, p. 22). Ou seria um pouco de tudo isso?

Deve haver um departamento de marketing nas organizações? Se sim, de que tal departamento deveria se ocupar, qual a parte do negócio sobre a qual o marketing deve se desdobrar, especificamente? Ainda que não haja um departamento, sempre haverá uma função de marketing, do que esta função deve se ocupar?

Como diz a AMA (American Marketing Association, 2013), o marketing deve atender vários stakeholders, dentre estes estão acadêmicos pouco preocupados com a prática e práticos que não se importam com a academia. Ainda assim o marketing deve e abraçar as diversas facetas que atende, a questão é: isto tem sido feito a contento? (Hunt, 2002b; Uncles, 2010).

O marketing, desde seus trabalhos seminais (Shaw, Jones, & McLean, 2011), se preocupou com as maneiras com as quais as organizações se comportam e/ou devem se comportar diante dos mercados nos quais atuam ou pretendem atuar. De fato, esta é a explicação para o surgimento da expressão: "marketing", que nomeia a área (D'Andrea, 2018).

As diferentes controvérsias sobre o marketing (Bagozzi, 1974, 1975; Hunt, 2002a; Kotler & Levy, 1969; Lazer, 1969; Vargo & Lusch, 2004) estão centradas na discussão sobre seu foco. Por não haver uma definição universalmente aceita sobre a disciplina, muita coisa permanece em discussão. Embora as abordagens busquem apresentar pontos de vista diversos, há algo fundamental que suporta todas as discussões: as trocas. À reboque são também considerados os antecedentes às trocas e suas (possíveis) consequências sobre indivíduos, organizações, e a sociedade em geral, desta maneira também essas variantes acabam por ser estudadas sob o grande guarda-chuva do marketing.

Neste contexto, este trabalho parte da premissa de que as pessoas que se ocupam do marketing, acadêmicos ou práticos, devem não somente tratá-lo como uma disciplina ligada às ações operacionais e táticas do dia-a-dia organizacional ou relacionada à busca por métodos cada vez mais rebuscados, mas devem também voltar a compreendê-lo de forma mais abrangente e mais relevante para o sucesso de longo prazo de quaisquer organizações. O marketing precisa deixar de somente funcional e voltar a ser mais organizacional, deve, portanto, voltar a ser percebido de maneira mais estratégica. Afinal, como medir resultados de ações operacionais sem ter um claro direcionamento estratégico?

Quem trabalha com marketing precisa compreender suas nuances e deve perceber que não se trata de algo majoritariamente operacional, ligado à administração de marketing e à sua expressão maior, os 4P's, ao contrário, o marketing deve atender as necessidades dos vários públicos aos quais se reporta (Hunt, 2002).

O marketing deve ser diretamente relacionado à estratégia, à geração e manutenção de vantagem competitiva e, portanto, à inovação. Ao preocupar-se com sua posição estratégica, o marketing pode e voltar a espalhar conhecimento sobre os mercados por toda a organização (Drucker & Maciariello, 2008). Esta atenção à parte mais estratégica não significa alijar a parte operacional, mas voltar a dar atenção ao marketing estratégico.

Isto posto, este ensaio tem por objetivo primordial: apresentar e discutir alguns problemas que levaram o marketing ao seu estágio acadêmico atual, visto como distorcido e focado no curto prazo, e propor possíveis vias para que ele volte a ser estrategicamente relevante. O argumento está fundamentado no fato de que a dimensão operacional do marketing só pode funcionar a contento uma vez que haja uma compreensão mais profunda de sua dimensão estratégica.

Pretende-se, através de uma reflexão epistemológica, colaborar na recriação da ponte entre os ambientes acadêmicos de marketing e estratégia, de forma a ajudar no reposicionamento do marketing estratégico como uma disciplina a ser valorizada novamente na academia, em especial no Brasil. Tal reposicionamento acadêmico, espera-se, terá também reflexos práticos a médio-longo prazos sobre como o marketing é entendido e praticado no país e quiçá no mundo. Ao mesmo tempo, pretende-se defender a ideia de que os acadêmicos não devem esquecer as origens do marketing, como ciência de compreensão de mercados, e sua inerente relevância prática.

O trabalho segue da seguinte maneira: na parte seguinte, faz-se uma contextualização do que se acredita ser o maior problema do marketing. Onde a academia vê o foco da disciplina, nas operações ou na estratégia? Este foco está correto? Quais as consequências disso para a ciência como um todo? Em seguida são apresentados conceitos ligados ao marketing e à estratégia e discutem-se suas conexões intrínsecas, por exemplo, como a abordagem de marketing estratégico pode facilitar a compreensão e estudo do marketing de maneira mais alinhada e mais relevante para a prática nas organizações. Por fim, são apresentadas conclusões e sugestões para práticas acadêmicas e para pesquisas futuras.

## 2 O PROBLEMA FUNDAMENTAL DO MARKETING

O marketing é profundamente ligado à sobrevivência das organizações, sejam elas com ou sem fins lucrativos (Hunt, 2002a). Em última instância, o marketing sempre se preocupou em como gerar e manter vantagem competitiva (Porter, 1996), é fato que todas as áreas das organizações devem ter semelhante preocupação, mas o marketing é proeminente nesta seara.

No entanto, quando usado nas organizações, o marketing deve ser responsabilizado por suas ações em quaisquer níveis, sejam elas operacionais, táticas ou estratégicas. Há, em quaisquer destas ações, um custo inerente que, de alguma maneira, deverá ser revertido em forma de benefício para a organização, afinal, se o marketing não for capaz de justificar a sua efetividade, como poderá justificar a sua própria existência?

O problema pode ser resumido na clássica frase de um dos pioneiros da prática, John Wannamaker (1838-1922): “Metade do dinheiro que gasto em propaganda [marketing] é jogado fora; o problema é que eu não sei qual metade” (Blattberg, Kim, & Neslin, 2008)<sup>1</sup>.

Marketing se resume em ver o negócio do ponto de vista do consumidor (Drucker & Maciariello, 2008, p. 99), ao observar esta afirmação ficam claras as dificuldades com as quais os profissionais de marketing devem lidar. Se marketing significa ver a organização de tal ponto

<sup>1</sup> Diferentes versões da frase podem ser encontradas na literatura, tanto em inglês quanto em português. De maneira exemplar sobre o problema que aqui tratamos, as palavras ‘marketing’ e ‘propaganda’ (ou ‘advertising’, em inglês) são usadas como sinônimos, numa clara falta de entendimento sobre o tema.

de vista, qual (não) é a responsabilidade do marketing? E mais, como e por quem tal responsabilidade deverá ser definida?

Parte da recente produção acadêmica reflete a preocupação com essa dificuldade em definir e assumir responsabilidades (Brinker & McLellan, 2014; Farha, 2016; Germann, Ebbes, & Grewal, 2015; Homburg, Vomberg, Enke, & Grimm, 2015; Joshi & Giménez., 2014; Whitler & Morgan, 2017; Wilkinson & Young, 2013). Por exemplo, questões sobre o tempo de duração nos cargos dos Vice-Presidentes (VP) de marketing estão estritamente ligadas a expectativas dos presidentes quanto àquilo que os VPs serão capazes de entregar no curto prazo. Ou seja, presidentes tendem a ver VPs como super-gerentes de vendas/comunicação que devem aumentar receitas operacionais no curto prazo. Um exemplo disso é que "80% dos presidentes não confiam/não se impressionam com os seus VPs, e somente 10% dos mesmos presidentes tem a mesma impressão sobre os VPs de finanças ou de informações" (Whitler & Morgan, 2017, p. 4). A confusão entre marketing e administração de marketing fica ainda mais explícita nas citações da já mencionada frase de Wannamaker, por exemplo, no mesmo livro, esta aparece de duas maneiras diferentes, numa se fala de gastos com '*advertising*', noutra, de gastos com '*marketing*' (Blattberg et al., 2008, p. 5 e p. 13). Outro exemplo relevante desta confusão é o tratamento de Fullerton (1988) sobre quão moderno é, de fato, o '*marketing moderno*'.

Ainda que não seja fácil definir as responsabilidades do marketing, para que seja aceito como ciência pela moderna academia, baseada na 'inveja da física' e no consequente positivismo empiricista (Catharino, 2013; Kuhn & Hacking, 2012; Popper, 1959) - é interessante notar que a versão original do livro de Popper, em alemão, tinha como título: '*Lógica da Pesquisa: sobre a Epistemologia da Moderna Ciência Natural*', apesar disso suas sugestões foram majoritariamente adotadas também pelas ciências sociais -, neste contexto, o marketing, como qualquer outra ciência, se vê obrigado, para ser reconhecido, a apresentar comprovação de suas afirmações através de medição.

Catharino (2013) sugere que a influência da física - a ciência por excelência - acabou por erradicar as dimensões criativas e especulativas da economia, algo similar pode ser dito sobre o marketing. Ao introspectar tal inveja, resta um aspecto reduzido e estático que tem por pilar central a melhoria das capacidades de medição e o aprimoramento, com base nestas mesmas medições, das ações mercadológicas de curto prazo. Como é naturalmente mais complexo medir ações de longo-prazo, pois a incerteza de longo prazo é maior, a parte prática do marketing que se opta por adotar uma posição mais próxima à administração de marketing, por natureza mais curto-prazista. Além disso a necessidade de medição pode até se tornar perigosa, pois tende-se a viver sobre uma tirania de métricas (Muller, 2018) e do '*controle pelo controle*' no qual a métrica se torna o objetivo final, não o meio.

Para responder à esta mudança de paradigma e à crescente necessidade de medição, o marketing se vê forçado a criar maneiras para explicitar os resultados de suas ações. Academicamente, isto ocorre através do uso de ferramentas estatísticas bastante avançadas para tentar compreender e comprovar resultados, no entanto, tais ferramentas sofrem do mesmo mal, partem do princípio que é possível prever com pelo menos alguma exatidão matemática fenômenos inerentemente humanos e sociais. Por conta das dificuldades inerentes ao aprendizado destas ferramentas, existe a tendência de concentração em poucos métodos quantitativos (Davis, Golicic, Boerstler, Choi, & Oh, 2013). Além disso, este movimento é tão academicamente relevante que as '*ferramentas de segunda geração*' são necessárias para participar da discus-

são científica de mais alto nível (Mazzon & Hernandez, 2013, p. 77). De maneira preocupante, isto ocorre a despeito de muitos dos acadêmicos sequer compreenderem o significado dos resultados estatísticos (Hubbard, 2016; Hubbard & Armstrong, 2006).

Como é naturalmente mais fácil medir ações em curto prazo, principalmente por conta da menor quantidade de influências ambientais que escapam à compreensão e ao controle do medidor (e, portanto, de seu método de medição), o marketing migra, tanto na academia quanto na prática, em direção à uma aceitação cada vez maior de que ele é pura e simplesmente 'administração de marketing', sua parte mais operacional, passível de ser medida com maior precisão. Ao mesmo tempo, sua parte mais estratégica, de longo prazo e com implicações de grau mais profundo sobre a organização, por ter resultados muito mais difíceis (impossíveis?) de medir e por ser mais difícil ter uma visão sistêmica dos fenômenos, acaba por ser relegada a segundo plano, ou mesmo totalmente esquecida (Morgan, Whitley, Feng, & Chari, 2019; Webster & Lusch, 2013).

Evidência desta maior preocupação com a administração de marketing no Brasil advém da própria Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (ANPAD). Em sua divisão de marketing, há dois dos dez temas de interesse quase que exclusivamente para a administração de marketing (08 - Gestão do Varejo e de Canais de marketing e 09 - Gestão de Produtos, Marcas, Comunicação e Preço). Enquanto isso, o marketing estratégico divide importância com o marketing internacional num mesmo tema (05 - Estratégias de marketing e marketing Internacional) (Anpad, n.d.). Chama a atenção também a denominação do tema: "estratégias de marketing" (*marketing strategies*), associado à administração de marketing e não ao marketing estratégico (*strategic marketing*) (Hunt, 2018; Varadarajan, 2010).

Além disso, no Brasil as 'estratégias de marketing' (como também é conhecida a administração de marketing) predominam a "partir de 1999 e durante os anos 2000, diferentemente do que ocorria na década de 90" (Sampaio et al., 2012, p. 464). Em linha similar, ao exortar os pesquisadores de marketing brasileiros para que publiquem seus trabalhos, Cobra (2002, p. 32) afirma "o estudo do comportamento do consumidor, das técnicas de pesquisa de mercado, da propaganda e de outras áreas de conhecimento aplicado ao marketing podem ter uma melhor divulgação pela sua elevada aplicabilidade". Tais áreas são fundamentalmente conectadas à administração de marketing, tais exemplos explicitam a preocupação da academia brasileira com o marketing em suas aplicações mais estratégicas deixa a desejar. A nível global observa-se semelhante movimento, por exemplo Wilkie & Moore (2003, p. 133) afirmam que dos 900 artigos publicados no *Journal of Consumer Research*, que, em tese, deveria ser relacionado à disciplina, nos 20 anos anteriores, apenas três mencionavam 'marketing' nos seus títulos.

A administração de marketing, surgiu no século XX como parte de algo mais abrangente (Hunt, 2018), e é comumente confundida com o marketing per se (vide os argumentos já apresentados). Este desenvolvimento foi fomentado pelos relatórios sobre a educação em administração da Fundação Ford e do Carnegie Council (Miles, 2016), e fez com que a disciplina acabasse por se tornar mais distante das decisões estratégicas (Hunt, 2018; Webster, 2002), necessariamente mais complexas e menos propensas a serem estudadas pelas relações relativamente muito mais constantes e perenes, que as ferramentas estatísticas, em teoria, são mais capazes de analisar.

Além do mais, a abordagem acadêmica da administração de marketing, por ser mais propensa às medições (e, portanto, à abordagem estatístico-matemáticas), foi inicialmente cooptada por pessoas de fora do marketing treinadas em ferramentas quantitativas, então inacessível aos responsáveis pelo marketing (Webster, 2002, p. 18). Tais indicadores (ou métricas de marketing), em teoria, relacionariam as ações de marketing aos resultados de vendas e ao faturamento, assim justificando os dispêndios financeiros e a própria existência do marketing na organização.

Tal migração das responsabilidades de marketing para um pessoal mais capaz de lidar com ferramental estatístico está hoje consolidada na academia e entre os práticos das grandes empresas. Hoje acadêmicos de marketing precisam dominar as ferramentas estatísticas, sob pena de serem impossibilitados de dialogar com colegas ou de compreender o que se publica sobre seus temas de interesse (Mazzon & Hernandez, 2013).

Ao mesmo tempo, a abordagem estatística tende a afastar a produção científica em marketing do dia-a-dia organizacional, visto que a enorme maioria dos práticos é incapaz de compreender a linguagem usada pela academia (Jiang, Yang, & Carlson, 2012), além disso o uso de ferramentas cada vez mais específicas e controles estatísticos de maior precisão reduz a capacidade de generalização dos resultados acadêmicos (Morgan et al., 2019). Assim, a produção científica de alto nível, baseada em ferramental estatístico avançado, é dificilmente traduzida em linguagem compreensível para os que usam o marketing em campo, motivo de preocupação para muitos acadêmicos (Harley, 2018; Hubbard, 2016; Reibstein, Day, & Wind, 2009; Roberts, Kayande, & Stremersch, 2014) chegando ao ponto de alguns autores (p.e. November, 2004) sugerirem que o que se produz na academia em marketing deva ser solenemente ignorado pelos práticos.

No mesmo sentido, percebe-se que o senso comum entre não especialistas e, muitas vezes, – o que é mais preocupante – entre alguns especialistas, é que marketing equivale a administração de marketing e que deve estar preocupado majoritária, quando não exclusivamente (F. A. M. C. D'Andrea, Lazarin, & Rossi, 2020; Webster, 2002), com o aumento das receitas das organizações o mais rapidamente possível, não sendo de sua alçada a preocupação sobre como isso será atingido e sustentado no longo prazo.

Este movimento em direção a variáveis mensuráveis faz com que o cerne daquilo que se estuda e pratica em marketing esteja se tornando cada vez mais metodologicamente rigoroso, mais preciso, e cada vez menos generalizável e relevante (Webster & Lusch, 2013, p. 390). Há muita produção científica, mas, por ser majoritariamente focada em coisas que simplesmente não tem aplicabilidade prática em um número considerável de ocasiões organizacionais (Gummesson, 2017; Harley, 2018; Morgan et al., 2019), tal produção tende a ser ignorada pelos práticos. Em suma, tal falta de aplicabilidade tem ao menos três motivos: (1) por serem desenvolvimentos muito específicos, descolados da realidade da maioria das organizações, (2) por serem incompreensíveis para quem precisa atuar no mundo real, e de maneira mais profunda, (3) por partirem de premissas erradas provenientes da economia (mercados equilibrados, racionalidade dos agentes, conhecimento prévio sobre gostos futuros, dentre outros).

Embora existam muitos públicos aos quais o marketing deve atender, os trabalhos de administração de marketing deveriam ser os mais preocupados com o uso prático do conhecimento. Ao se distanciarem das aplicações na realidade, os acadêmicos que trabalham com administração de marketing com foco em método, ao invés de aplicabilidade prática, acabam por aprofun-

dar mais ainda o distanciamento entre academia e realidade (Harley, 2018). Ao mesmo tempo, é importante lembrar que a ciência precisa ser criada para depois ser disseminada, portanto, há espaço para que acadêmicos não sejam tão diretamente ligados aos mercados, ainda assim, dentre os objetivos de quem trabalha com administração de marketing deveria estar, ao menos em parte, o impacto no mercado através da aplicação do conhecimento nas organizações.

Também como resultado deste movimento, tomadores de decisão nas organizações normalmente enxergam o que se gasta com marketing como custo a ser recuperado rapidamente, ao invés de um investimento a ser compensado ao longo do tempo. Para piorar, o que se investe em marketing ainda é, muitas vezes, tido como muito difícil de mensurar corretamente (Katsikeas, Morgan, Leonidou, & Hult, 2016; Kumar, 2015) embora tentativas de fazê-lo sejam, como está clado, muito comuns (Edeling & Fischer, 2016).

Uncles (2010, p. 165) aponta para o fato de que muitos estudos de marketing “dançam na cabeça de um alfinete” e não apresentam contribuições significativas e que, caso isso continue, a disciplina deverá, de fato, desaparecer, Hunt (2018) faz afirmações similares. Estudos como Kerr, Schultz, & Lings (2016) e Lehmann & Bengart (2016) mostram que há uma clara tendência dos periódicos a exigir o que se costumou chamar de inovação nos artigos, tanto que somente algo em torno de 5% das publicações relacionadas à propaganda nos maiores periódicos entre 1980-2012 foram dedicadas à replicações (Kerr et al., 2016, p. 5).

No Brasil, alguns dos periódicos mais relevantes em administração, onde as pesquisas em marketing geralmente são publicadas, sugerem, por exemplo, o uso de testes e pesquisa empírica (p.e. RAUSP, n.d.) enquanto outros, embora sugiram estarem abertos à artigos de desenvolvimento teórico, publicam quase que exclusivamente artigos empíricos (p.e. RAE, n.d.). Ao que parece a academia em marketing no Brasil segue o dito do professor Carlos A. V. Rossi, da Universidade Federal do Rio Grande do Sul “há muitos cavando pequenos buracos rasos, poucos se arriscam a buscar cavar buracos profundos, ou a usar um buraco raso anteriormente cavado para descobrir se existe mesmo algo de relevante ali”

Essa falta de profundidade e escassa discussão teórica acerca dos resultados empíricos prejudica o marketing como um todo e acaba refletida em aumento da pressão para que se prove a relevância prática em prazos cada vez mais curtos. Além disso, a pouca relevância da academia em marketing também se reflete na sua quase inexistente capacidade de exportar conhecimento - afora evidências da exportação de algum conhecimento metodológico, em especial na área de experimentos -, para outras ciências (F. A. M. C. D’Andrea et al., 2020; Rossi, Bortoli, & Castilhos, 2014; Rossi & Farias, 2006).

Ao mesmo tempo, mercados são ambientes altamente dinâmicos (Hunt, 2018), o que inerentemente dificulta a demonstração de resultados das ‘ações empresariais’, em especial daquelas de prazo mais longo, que estão naturalmente inseridas em contextos cheios de nuances e sujeitos à modificações que não podem ser previstas com base em dados do passado. Tais modificações ambientais tem origem, por exemplo em: ações de concorrentes, mudanças nos gostos dos clientes, transformações nas políticas públicas ou no ambiente institucional, ou mudanças provenientes de fontes naturais (chuvas ou secas fora do previsto, p.e.), dentre outras.

Assim, como seria possível, por exemplo, isolar e medir resultados de ações estratégicas de marketing que podem levar anos para (possivelmente) surtirem efeito? Como medir - e excluir com certeza as outras possíveis relações causais - ações de relacionamento com o consumidor, de criação e comunicação de marca, de iniciativas ambientalmente sustentáveis, ou de internacionalização?

Ao optar por se tornar mais mensurável e 'científico', o marketing abandona as características que o fazem mais relevante para as organizações, aquelas relacionadas à compreensão dos mercados.

Ciências Sociais têm essa característica, elas lidam com a subjetividade e individualidade dos agentes e com as conexões interpessoais, além disso estão inseridas em ambientes nos quais o dinamismo, e não a constância, é inerente (Barca, 2003; Mises, 1998). Esta subjetividade dos indivíduos e o conseqüente dinamismo dos mercados, influenciarão os resultados das ações organizacionais (F. A. M. C. F. A. M. C. D'Andrea, 2019; Hunt, 2018), em especial aquelas de longo prazo, isto dificulta sobremaneira a medição do que têm horizonte temporal mais longo. Porém, boa parte dos estudiosos de ciências sociais aderem ao positivismo alijando as necessárias reflexões lógico-dedutivas (Hayek, 1980).

Tal evolução do marketing academia e nas organizações tem como consequência afastar ainda mais a ciência de suas origens. Em sua grande maioria, os praticantes, por serem incapazes de acompanhar o desenvolvimento metodológico calçado em ferramentas estatísticas complexas, ou aderem a este desenvolvimento valendo-se de especialistas nos métodos, ou, como é mais comum, acabam por ignorar o debate intelectual em marketing por completo, decidindo com base em empirismo raso e em algum *know-how*.

Assim, o marketing deixa de ser estratégico (Brooksbank, Davey, & McIntosh, 2010), tratando de mercados de uma maneira ampla e de longo prazo, e passa a ser percebido como inerentemente operacional, muito mais próximo do *marketing management*, nos 4Ps (Kotler & Armstrong, 2014; McCarthy, 1960). Tal mentalidade está, inclusive, na percepção dos administradores, que, quando falam de marketing geralmente se referem à performance organizada da função de venda (Drucker & Maciariello, 2008, p. 99)

Este fato pode ser observado claramente nas últimas prioridades de pesquisa do *Marketing Science Institute* (MSI) (2018) que, embora tenham a inovação como paradigma fundante, tendem a estar focadas em pesquisas sobre o mix de marketing e o seu impacto financeiro de curto prazo.

Tão preocupante quanto é o fato de que métricas são lapidadas para atender a critérios que favorecem aos responsáveis por elas. Num caso típico da 'tirania da métrica' (Muller, 2018), as medições dos resultados das ações de marketing podem ser usadas de forma a beneficiar o responsável pelas ações e não necessariamente a organização pela qual ele é responsável.

Assim, ao abraçar esse paradigma curto-prazista e com a dificuldade de se encontrar conexões claras entre as métricas e resultados, em especial em prazos mais longos, o marketing perdeu influência e credibilidade. Ao mesmo tempo, viu surgirem no seu seio subáreas que se dedicam, apoiando-se em ferramentas estatísticas cada vez mais sofisticadas, a tentar a medição de coisas mais estratégicas, como é o caso das ondas de *Customer e Brand Equity*. O primeiro é, inclusive, o único tema não diretamente operacional dentre as mais recentes prioridades de pesquisa do MSI (Marketing Science Institute, 2018).

Esta pressão por resultados rápidos afasta do foco do que é mais estratégico. Orçamentos continuam a ser direcionados para atividades de mais fácil mensuração, como as promoções de vendas, enquanto partes mais estratégicas ficam cada vez mais distantes do horizonte de atuação. A importância de se tratar de mensuração é óbvia, mas o uso indiscriminado tem levado o marketing a esquecer das pessoas e pensar somente nos números.

Unidos, estes três fatores: (1) um ambiente inerentemente dinâmico e um futuro incerto, impossível de prever com exatidão; (2) as confusões sobre o escopo do marketing que levam à dificuldade de autoafirmação e aceitação pelas outras ciências e; (3) a pressão dos práticos por demonstrar resultados empíricos o mais rápido possível; tem levado o marketing cada vez mais para a aceitação da pressão de curto prazo e para a irrelevância de longo prazo. A questão, portanto, se põe: o marketing deve se resumir à isso?

### 3 TEORIAS QUE SUSTENTAM O MARKETING E A ESTRATÉGIA

Poucas disciplinas têm conceituação tão fluida quanto o marketing (Bagozzi, 2010), isto se reflete nas constantes modificações em sua definição. Para se ter ideia, a definição mais aceita, a da *American Marketing Association* (AMA), mudou três vezes entre 1970 e 2018. A mais recente é de 2007, confirmada em 2013 (American Marketing Association, 2013), e diz: "marketing é a atividade, conjunto de instituições e processos para criar, comunicar, entregar e trocar ofertas que têm valor para consumidores, clientes, parceiros e para a sociedade como um todo". Embora esta definição seja majoritariamente aceita, discussões sobre o escopo e o tema da disciplina como um todo continuam existindo.

Wroe Alderson (1898-1965) leva crédito por ser um dos responsáveis por uma mudança fundamental na disciplina. A partir dele, saiu-se de uma lógica generalista, orientada para a distribuição, para uma lógica focada na organização, buscando compreender como as firmas devem se comportar quando estiverem buscando solucionar os problemas surgidos em suas tentativas de servir aos mercados. Em 1957 o livro "*Marketing Behavior and Executive Analysis*" lança o que viria a ser conhecido como "administração de marketing" e busca explicar as razões pelas quais as ações desta parte do marketing ocorrem e como elas poderiam ser executadas da maneira mais efetiva (Hunt, 2018).

Richard Bagozzi também é muito relevante, à ele se deve a inclusão do conceito de trocas no marketing, elas são o fenômeno genérico a ser estudado, explicado e, até mesmo, regulado pelo marketing, são o foco central da matéria (Bagozzi, 1974, 1975).

Shelby D. Hunt traz uma abordagem filosófica para fazer com que o marketing seja reconhecido pela comunidade científica em geral. Questiona: "qual é o domínio conceitual próprio do construto chamado de "marketing"? (Hunt, 2014, p. 1). Contrasta sua abordagem com a definição da AMA e conclui que "o estudo das dimensões positivas do marketing pode ser corretamente chamado de ciência do marketing" (Hunt, 2002a, p. 30). O trabalho é um marco, pois comprova, usando argumentos filosóficos, que ao menos parte relevante do marketing deve ser reconhecida como ciência.

Com base nestes desenvolvimentos, pode-se dizer que o **marketing é a ciência que estuda as diferentes facetas das trocas que ocorrem nos mercados do ponto de vista das organizações**. Tudo aquilo que se refere a marketing deve estar relacionado a este pressuposto.

Ao mesmo tempo, por estar inserido num ambiente dinâmico, o marketing “precisa continuar se adaptando para sobreviver” (Webster, 2002, p. 18). Mesmo sua parte menos próxima das aplicações práticas tem (ou deveria ter), no fundo, alguma relação com o ambiente de mercado no qual as organizações atuam e as trocas, portanto, acontecem.

Os estudos em estratégia, por sua vez, remontam à necessidades militares na China imperial e na Grécia antiga (Spitznagel, 2013). Modernamente o tema surge na academia em meados do século XX e ganha relevância na década de 1970 (Bracker, 1980). A estratégia trata de temas relacionados à maneira de se portar da empresa nos mercados e como esta poderia conquistar e manter vantagem competitiva (Porter, 1985, 1996).

O surgimento da área específica para a estratégia coincide, de maneira nada surpreendente, com a perda de poder do marketing de prover fundamentos para ação de prazo mais longo. Assim, ao mesmo tempo que o marketing se tornava focado em estudar movimentos de curto prazo, a estratégia, embora também esteja sofrendo para demonstrar seu valor, tomava o espaço deixado no campo de atuação de prazo mais longo (Houston, 2016).

Neste contexto surgem os questionamentos: como medir resultados de ações operacionais sem ter claro o direcionamento estratégico? Como saber se as ações estão surtindo os efeitos desejados a curto prazo sem conhecer os efeitos desejados no longo prazo? Modelos econométricos, usando dados em painéis, que usam variáveis representativas e que buscam controlar endogeneidade, uso de lógicas fuzzy e várias outras abordagens metodológicas tentam responder a este tipo de questionamento. Porém existe uma questão epistemológica fundamental. A abordagem positivista, fundada nas discussões em economia que tomam os temas de equilíbrio geral ou parcial como ponto de partida, parte do princípio que o comportamento humano e os relacionamentos entre os indivíduos não irão mudar no futuro, assim pode-se prever com muita precisão a evolução do processo de mercado. Seria esta uma premissa válida?

Alguns desenvolvimentos teóricos tentam reconciliar a literatura em marketing com sua visão de prazo mais longo, respeitando a existência e consolidação do campo da estratégia. Neste cenário emerge a discussão sobre o domínio do marketing estratégico:

...é o estudo dos fenômenos organizacionais, interorganizacionais e ambientais cruciais do ponto de vista da performance de longo prazo das organizações e que se preocupam com (1) o comportamento das organizações no mercado nas suas interações com consumidores, clientes e competidores e outros constituintes externos [do mercado], no contexto de criação, comunicação e entrega de produtos que oferecem valor aos consumidores nas suas trocas com as organizações e (2) as responsabilidades administrativas mais gerais da função de marketing nas organizações que estão alinhadas com o papel [do marketing] de alargar as fronteiras. (Varadarajan, 2015, p. 86)

O marketing estratégico não deve ser confundido com a estratégia de marketing, este segundo muito mais específico e relacionado aos esforços organizacionais para criar, comunicar, precificar e promover os produtos (Shaw, 2012). O marketing estratégico é diretamente

ligado à estratégia organizacional (Aaker & Moorman, 2017; Porter, 1996) com o qual têm muito em comum (Hunt, 2015; Varadarajan, 2015). Pode-se dizer que estratégia é a “teoria da organização sobre como competir com sucesso” (Barney, 2001) e engloba “fenômenos representativos provenientes da organização, do meio interorganizacional e do ambiente” (Varadarajan, 2010).

Varadarajan (2010, p. 134) apresenta premissas fundantes do marketing estratégico e as relaciona com a constante busca e obtenção de vantagem competitiva por parte das organizações. O autor sugere que a heterogeneidade da oferta e da demanda e a existência de diversas possibilidades de ação nos mesmos mercados levará à existência de uma infinidade de possíveis estratégias de marketing a serem implementadas. Aponta ainda para a dificuldade de trazer definições fechadas para um tema tão complexo e requer o estudo mais aprofundado para que seja possível esclarecer melhor as definições e termos.

Hunt (2015) insere na discussão a *Resource-Advantage (R-A) Theory* que dá suporte teórico a três tipos fundamentais de estratégias de marketing: valor superior, menor custo e sin-crônica. Assim propõe-se que a *R-A Theory*, estas estratégias fundamentais, e as premissas de Varadarajan são complementares para assegurar a fundamentação teórica destes estudos.

De maneira complementar Varadarajan (2015) explicita a diferença conceitual entre estratégia de mercado e estratégia de marketing e diz que, embora haja alguma sobreposição entre os termos, é possível e desejável que eles sejam compreendidos de maneira diversa.

Assim a estratégia de mercado está relacionada às decisões cruciais quanto à quais mercados servir, a maneira de entrar, e a ordem na qual tal entrada se dará. A estratégia de marketing, por sua vez, refere-se a um conjunto integrado de ações que especificam suas escolhas cruciais sobre quais atividades de marketing realizar e como realiza-las nos mercados e segmentos escolhidos, bem como à alocação de recursos de marketing em diferentes mercados, segmentos atividades voltadas à criação, comunicação e entrega de um produto que oferece valor aos consumidores nas trocas com a organização e, portanto, permite a esta organização atingir objetivos específicos (Varadarajan, 2015, p. 89).

A breve explanação esclarece algumas das profundas diferenças entre a abordagem da administração (ou estratégia) de marketing e aquela do marketing estratégico. Claramente as estratégias de marketing das quais fala Varadarajan (2015), estão umbilicalmente ligadas à administração de marketing e estão subordinadas hierárquica e logicamente ao marketing estratégico. Neste contexto, o marketing como um todo não pode se contentar em apresentar resultados palpáveis de ações curto-prazistas, deve antes judar a definir quais os objetivos e direcionamentos fundamentais das organizações nas quais estas ações operacionais ocorrerão.

## 4 CONCLUSÕES, IMPLICAÇÕES E SUGESTÕES PARA PESQUISA

‘O marketing moderno perdeu sua visão integradora e os profissionais contemporâneos teimam em se envolver em jogos intelectuais que são incapazes de trazer conhecimento que de fato tenha relevância’, a citação é uma paráfrase de Buchanan (1997, p. 1) que falava sobre economia. A perda de relevância prática dos estudos acadêmicos em marketing parece ter causas fundamentais: o excessivo foco em método e a pouca atenção dada aos fundamentos.

Movimentos como a *'credibility revolution'* (Angrist & Pischke, 2010) tentam provar que o uso de ferramentas estatísticas cada vez mais elaboradas vai, finalmente, dar status de ciência dura à economia, novamente cabe o paralelo com o marketing.

Em marketing, para que tal irrelevância seja, ao menos parcialmente, revertida, os programas de pós graduação aumentar a preocupação com a parte estratégica, os fundamentos epistemológicos e históricos da disciplina (Hunt, 2018, p. 28). A adoção de uma abordagem lógico-dedutiva baseada em individualismo metodológico é capaz, como bem exemplificam Hunt (2015) e Varadarajan (2015), de suportar teoricamente os estudos em marketing. Além de auxiliar a resolução de controvérsias advindas dos estudos empíricos. As medições são importantes, mas devem ter suporte teórico robusto, de forma a possibilitar melhor compressão dos resultados. Deve-se replicar os estudos e buscar compreender as nuances, sem que se pretenda achar relações perfeitas e duradouras de causa e efeito, inexistentes em ciências sociais. Além disso o uso das ferramentas estatísticas deve passar por escrutínios severos, possivelmente baseadas no uso de parcerias com especialistas em estatística no auxílio e interpretação dos dados. Não basta somente manipular softwares para compreender os resultados.

O uso de novas tecnologias, incluindo o big-data e a inteligência artificial, impactará o marketing. Porém não é realista imaginar que as máquinas serão capazes de substituir o julgamento humano que é e sempre será base da ação empreendedora (Foss & Klein, 2012; Klein, 2010; Mises, 1998). Não se deve deixar de lado a participação humana nas ações convencionalmente ditas 'organizacionais'. Ações são predicados humanos e o marketing deve se voltar para a compreensão de tais ações e seus resultados nas organizações e na sociedade. Assim, embora as novas tecnologias sejam capazes de melhorar o rendimento operacional e resolver problemas de ordem estatístico-matemática com bastante acurácia, tais tecnologias serão pouco úteis fora de um ambiente de possibilidades previamente definido pelos humanos, não serão, portanto, capazes de atuar com marketing estratégico (Wuebker, Saouma, & McGahan, 2018).

Harrigan e Hulbert (2011) apontam que a abordagem quantitativa e analítica do marketing não pode ser escanteada, pois, se bem utilizada, tem muito a colaborar. Porém o marketing precisa manter vivo o estudo e a compreensão de fenômenos sociais que ocorrem nos mecadados entre pessoas. Para que isto seja possível, é necessário que se invista também na criação e distribuição de capacidades qualitativas e analíticas entre os acadêmicos de marketing.

Vários são os caminhos a seguir em pesquisas futuras. Seria interessante compreender em maiores detalhes como se deu a já citada adoção dos métodos de operações e engenharia no domínio do marketing, e como o movimento chegou à academia em marketing no Brasil. Ao mesmo tempo, pesquisas que tenham por objetivos compreender problemas de marketing estratégico de forma lógico-dedutiva devem voltar à tona e colaborar com a pesquisas de abordagem positivista. Uma implicação prática para a academia no Brasil é que professores de titulares em universidades públicas, com posições profissionais garantidas, podem liderar este movimento até mesmo em escala global, tais pesquisadores podem acolher essa oportunidade para colocar a academia brasileira na vanguarda da discussão de sobre marketing estratégico.

Alguns trabalhos exploram a produção em marketing no Brasil (Froemming et al., 2000; Mazzon & Hernandez, 2013; Sampaio & Perin, 2006; Sampaio et al., 2012), uma análise deles constata que: a produção é pequena, pouco citada, e pouco alinhada à realidade brasileira, e que nela falta principalmente inovação metodológica. Assim, sugere-se que os autores deveriam diversificar "os temas de suas pesquisas, investindo mais em delineamentos experimen-

tais e em trabalhos teóricos com lógica numérica” (Mazzon & Hernandez, 2013, p. 78-79). Além disso, desde meados da década de 1990 até fins da primeira década do século XXI, a quantidade de artigos empíricos publicados nas revistas mais relevantes no Brasil se manteve sempre acima dos 85% do total, enquanto trabalhos baseados em lógica-dedutiva teoria foram relegados a espaços escassos (Sampaio et al., 2012), no mundo parece haver movimentação similar como indica, por exemplo, a recente chamada para artigos sobre o tema no *Journal of Strategic Marketing* (Pitt & Treen, 2019). Há aí, claramente, um problema de compreensão dos fatos realidade, a academia em marketing no Brasil se preocupa em produzir estudos empíricos, estes tem pouco ou nenhum impacto e o que se sugere como possível remédio para melhorar o quadro? Investir mais em estudos empíricos ainda mais elaborados. Um contrassenso que indica necessidade de maior reflexão, para a qual o presente trabalho busca contribuir.

Até onde se conheça, não há pesquisas sobre como a produção científica em marketing no Brasil acaba por produzir e publicar. Não há clareza quanto ao tipo de treinamento oferecido aos acadêmicos no país. Seria importante conhecer este estado da arte e quais os eventuais impactos da academia sobre as práticas empresariais em nosso território.

Um caminho paralelo seria tentar compreender como os empreendedores (não) usam os conhecimentos de marketing, e que tipo de conhecimento é, de fato, relevante para os práticos brasileiros? Também seria relevante conhecer semelhanças e diferenças quanto ao uso do marketing em organizações diversas, como o marketing é percebido por pequenos empreendedores? E em grandes corporações? Como a academia (brasileira e internacional) impacta cada segmentos? Por que isso se dá?

Outro ponto a ser explorado é a reprodutibilidade. Embora pareça haver uma certa aversão às reproduções, fomentá-las serviria para treinar melhor os estudantes quanto aos métodos, suas potencialidades e limites, além de permitir ‘cavar mais fundo’ na exploração de áreas de pesquisa férteis, mas ainda pouco exploradas. Isso também engloba a necessidade de questionar o que se pesquisou no passado, submetendo o conhecimento a testes robustos – a importância disso fica evidente na recente crise de replicação em outras ciências (Hunter, 2017; Loken & Gelman, 2017; Saltelli & Funtowicz, 2017). Reproduzir estudos empíricos pode ajudar a sedimentar o conhecimento calcado em métodos estatísticos, o que teria como consequência provável uma elevação no grau de humildade entre os acadêmicos quanto àquilo que eles realmente são capazes de dizer sobre a realidade dos mercados, parafraseando Hayek (1988) “a tarefa da [pós-graduação em] marketing [também] deve ser demonstrar para as pessoas quão pouco elas de fato sabem sobre o que imaginam poder controlar”.

Outra possibilidade de pesquisa bastante interessante é a da análise mais profunda e metódica do papel do decisor no marketing estratégico. Mais especificamente seria interessante aprofundar as conexões entre estratégia e empreendedorismo (Davidsson, 2016), e entre marketing e empreendedorismo (O’Cass & Morrish, 2016) e quais os pontos de contato mais relevantes entre esses ambientes. Como se dá a detecção e a ação em ambientes dinâmicos e como pode o marketing ser estudado nessa perspectiva?

A academia, em especial fora do Brasil, tem conectado cada vez mais as literaturas de inovação, empreendedorismo e estratégia. Por ter muitas áreas de contato com estes três temas, o marketing estratégico deveria também tentar se ocupar de pesquisas neste sentido, claro, com foco maior na definição de mercados, como é seu cerne, buscando uma maior integração e compreensão com as outras áreas de negócios.

Por fim, é importante lembrar que o marketing é uma fonte possível de inovação (embora geralmente os dois termos estejam relacionadas num contexto de administração de marketing) e isto pode ser relevante para pesquisas futuras em marketing estratégico, em especial por conta das inerentes conexões entre este e a busca por vantagem competitiva através da inovação. Há muito a ser explorado quanto ao papel do marketing estratégico num contexto que tenha na inovação o seu foco principal.

Em conclusão, deve-se compreender que o marketing, como ciência social, é não apenas complicado, mas essencialmente, complexo (Tomasi, 2012, p. 144), assim não é possível, como ocorre em ciências naturais e engenharias, definir relações constantes e imutáveis entre variáveis num conjunto determinado de equações ao longo do tempo, embora o paradigma científico moderno muitas vezes vá contra esse fato da realidade. Num sentido mais profundo, em virtude da dinamicidade inerente, não é nem mesmo possível definir todas as variáveis que afetam um fenômeno no mundo real ou conhecer tais 'equações', parafraseando Samuelson & Nordhaus (1985, p. 8): o marketing não pode realizar experimentos controlados como os da química ou da biologia, por não sermos capazes de conhecer ou controlar as variáveis relevantes.

Compreender e aceitar a natureza complexa da realidade é fundamental para que os cientistas em marketing, embora sabendo que devem usar o ferramental estatístico matemático quando for conveniente, não terminem por acreditar que isto basta.

O marketing, quando olha para os mercados, estuda padrões que emergem na sociedade, ordens que são fruto da ações humanas que se coordenam no processo de mercado, mas que não são necessariamente fruto do design humano direto e proposital (Hayek, 1973).

Por fim, o artigo cumpre o que se propôs: apresentou problemas que levaram o marketing ao seu estágio acadêmico atual e propôs possíveis vias para que ele volte a ser estrategicamente relevante. Em suma, deve-se lembrar que o marketing estratégico é parte inerente e fundamental do marketing. É dever dos acadêmicos, em especial nas universidades públicas do Brasil (que oferecem bons salários e estabilidade no emprego), trabalhar para que esta área recupere corpo e importância. Os acadêmicos brasileiros podem liderar um movimento de impacto global e de longo prazo. Eles são responsáveis colocar o marketing brasileiro na vanguarda do mundo e colocar o marketing como um todo num lugar de destaque na academia e de volta com destaque nas organizações.

## REFERÊNCIAS

- Aaker, D. A., & Moorman, C. (2017). *Strategic market management*.
- American Marketing Association. (2013). Definition of Marketing. Retrieved December 21, 2018, from <https://www.ama.org/AboutAMA/Pages/Definition-of-Marketing.aspx>
- Angrist, J. D., & Pischke, J.-S. (2010). The Credibility Revolution in Empirical Economics: How Better Research Design is Taking the Con out of Econometrics. *Journal of Economic Perspectives*, 24(2), 3-30. <https://doi.org/10.1257/jep.24.2.3>
- Anpad. (n.d.). Anpad - Divisões Acadêmicas / Comitês Científicos / Temas de Interesse. Retrieved November 27, 2018, from [http://www.anpad.org.br/~anpad/sobre\\_div\\_academicas.php](http://www.anpad.org.br/~anpad/sobre_div_academicas.php)
- Bagozzi, R. P. (1974). Marketing as an Organized Behavioral System of Exchange. *Journal of Marketing*, 38(4), 77. <https://doi.org/10.2307/1250397>

- Bagozzi, R. P. (1975). Marketing as Exchange. *Journal of Marketing*, 39(4), 32. <https://doi.org/10.2307/1250593>
- Bagozzi, R. P. (2010). The Evolution of Marketing Thought: From Economic to Social Exchange and Beyond. In P. Maclaran, M. Saren, B. Stern, & M. Tadajewski (Eds.), *The Sage Handbook of Marketing Theory* (pp. 244–265). Los Angeles, CA, USA: SAGE Publications, Inc.
- Barca, M. (2003). *Economic Foundations of Strategic Management*. London, United Kingdom: Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315257068>
- Barney, J. B. (2001). Resource-based theories of competitive advantage: A ten-year retrospective on the resource-based view. *Journal of Management*, 27(6), 643–650. <https://doi.org/http://doi/10.1177/014920630102700602>
- Blattberg, R. C., Kim, B.-D., & Neslin, S. A. (2008). *Database Marketing. International Series in Quantitative Marketing*. New York, NY, USA. Retrieved from <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007%2F978-0-387-72579-6.pdf>
- Bracker, J. (1980). The Historical Development of the Strategic Management Concept. *Academy of Management Review*, 5(2), 219–224. <https://doi.org/10.5465/amr.1980.4288731>
- Brinker, S., & McLellan, L. (2014). The rise of the chief marketing technologist. *Harvard Business Review*, 92(7), 82–85.
- Brooksbank, R., Davey, J., & McIntosh, J. (2010). Marketing's great identity crisis: A revised definition and an urgent research agenda. *World Journal of Management*, 2(1), 81–97. Retrieved from <http://wbiaus.org/6.Rog.pdf>
- Buchanan, J. M. (1997). Has Economics Lost Its Way? Reflections on the Economists' Enterprise at Century's End. In *Humane Studies Fellows Research Colloquium* (pp. 1–12). Fairfax, VA, USA: Institute for Humane Studies.
- Catharino, A. (2013). A Escola Austríaca entre a Tradição e a Inovação. *MISES: Interdisciplinary Journal of Philosophy, Law and Economics*, 1(2), 305–323. <https://doi.org/10.30800/mises.2013.v1.255>
- Cobra, M. (2002). UM RESUMO DO PERCURSO DO MARKETING BRASILEIRO. *Revista FAE Business*, 4, 28–32. Retrieved from [http://trafficlight.bitdefender.com/info?url=http%3A//img.fae.edu/galeria/getImage/1/16578658777920246.pdf&language=en\\_US](http://trafficlight.bitdefender.com/info?url=http%3A//img.fae.edu/galeria/getImage/1/16578658777920246.pdf&language=en_US)
- D'Andrea, F. A. M. C. (2018). Marketing Estratégico e Competição Empresarial. *MISES: Interdisciplinary Journal of Philosophy, Law and Economics*, 6(1). <https://doi.org/10.30800/mises.2018.v6.75>
- D'Andrea, F. A. M. C. F. A. M. C. (2019). Strategic marketing & Austrian economics: The foundations of resource-advantage theory. *The Review of Austrian Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11138-019-00472-x>
- D'Andrea, F. A. M. C., Lazarin, L. R., & Rossi, C. A. V. (2020). *How strong (or weak) are Marketing Exports? An analysis of the use of Marketing knowledge in Economics* (Escola de Administração - Marketing). Porto Alegre, RS, Brasil.
- Davidsson, P. (2016). The field of entrepreneurship research: Some significant developments. In D. G. P. de Bögehold, Dieter; Bonnet, Jean; Dejardin, Marcus; Lema (Ed.), *Contemporary Entrepreneurship: Multidisciplinary Perspectives on Innovation and Growth* (pp. 17–28). Cham: Springer. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-28134-6\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-319-28134-6_2)
- Davis, D. F., Golicic, S. L., Boerstler, C. N., Choi, S., & Oh, H. (2013). Does marketing research suffer from methods myopia? *Journal of Business Research*, 66(9), 1245–1250. <https://doi.org/10.1016/J.JBUSRES.2012.02.020>
- Drucker, P. F., & Maciariello, J. A. (2008). *Management*. Collins.
- Edeling, A., & Fischer, M. (2016). Marketing's Impact on Firm Value: Generalizations from a Meta-Analysis. *Journal of Marketing Research*, 53(4), 515–534. <https://doi.org/10.1509/jmr.14.0046>
- Farha, A. A. (2016). Matching organizational frame of reference and business strategy with contemporary marketing practices. *International Journal of Emerging Markets*, 11(4), 533–549. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-05-2015-0104>
- Foss, N. J., & Klein, P. G. (2012). *Organizing entrepreneurial judgment : a new approach to the firm*. Cambridge University Press.
- Froemming, L. M. S., Luce, F. B., Perin, M. G., Sampaio, C. H., Beber, S. J. N., & Trez, G. (2000). Inventário de artigos científicos na área de marketing no Brasil. *SciELO Brasil*, 4(2), 159–173. Retrieved from [http://trafficlight.bitdefender.com/info?url=http%3A//www.scielo.br/scielo.php%3Fpid%3D%3D1415-6555200000200009%26script%3Dsci\\_art-text&language=en\\_US](http://trafficlight.bitdefender.com/info?url=http%3A//www.scielo.br/scielo.php%3Fpid%3D%3D1415-6555200000200009%26script%3Dsci_art-text&language=en_US)
- Fullerton, R. A. (1988). How Modern is Modern Marketing? Marketing's Evolution and the Myth of the "Production Era." *Journal of Marketing*, 52(1), 108–125. <https://doi.org/10.1177/002224298805200109>

- Germann, F., Ebbes, P., & Grewal, R. (2015). The Chief Marketing Officer Matters! *Journal of Marketing*, 79(3), 1–22. <https://doi.org/10.1509/jm.14.0244>
- Gummesson, E. (2017). From relationship marketing to total relationship marketing and beyond. *Journal of Services Marketing*, 31(1), 16–19. <https://doi.org/10.1108/JSM-11-2016-0398>
- Harley, B. (2018). Confronting the Crisis of Confidence in Management Studies: Why Senior Scholars Need to Stop Setting a Bad Example. *Academy of Management Learning & Education*, amle.2018.0107. <https://doi.org/10.5465/amle.2018.0107>
- Harrigan, P., & Hulbert, B. (2011). How Can Marketing Academics Serve Marketing Practice? The New Marketing DNA as a Model for Marketing Education. *Journal of Marketing Education*, 33(3), 253–272. <https://doi.org/10.1177/0273475311420234>
- Hayek, F. A. von. (1973). *Law, legislation and liberty : a new statement of the liberal principles of justice and political economy*. University of Chicago Press.
- Hayek, F. A. von. (1980). *The counter-revolution of science*. Liberty Fund Inc.
- Hayek, F. A. von. (1988). The Fatal Conceit. In W. W. Bartley III (Ed.), *The Collected Works Of Friedrich August Hayek Volume I - The Fatal Conceit: The Errors Of Socialism* (pp. 66–88). London, UK: Routledge.
- Homburg, C., Vomberg, A., Enke, M., & Grimm, P. H. (2015). The loss of the marketing department's influence: is it really happening? And why worry? *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 1–13. <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0416-3>
- Houston, M. B. (2016). Is "strategy" a dirty word? *Journal of the Academy of Marketing Science*, 44(5), 557–561. <https://doi.org/10.1007/s11747-016-0481-x>
- Hubbard, R. T. (2016). *Corrupt research: the case for reconceptualizing empirical management and social science*. SAGE Publications, Inc. Retrieved from <https://us.sagepub.com/en-us/nam/corrupt-research/book245438>
- Hubbard, R. T., & Armstrong, J. S. (2006). Why We Don't Really Know What Statistical Significance Means: Implications for Educators. *Journal of Marketing Education*, 28(2), 114–120. <https://doi.org/10.1177/0273475306288399>
- Hunt, S. D. (2002a). *Foundations of marketing theory: toward a general theory of marketing*. Armonk N.Y.: M.E. Sharpe.
- Hunt, S. D. (2002b). Marketing as a profession: on closing stakeholder gaps. *European Journal of Marketing*, 36(3), 305–312. <https://doi.org/10.1108/03090560210417138>
- Hunt, S. D. (2014). *Marketing theory : foundations, controversy, strategy, resource-advantage theory*. Retrieved from <https://www.worldcat.org/title/marketing-theory-foundations-controversy-strategy-resource-advantage-theory/oclc/898475289>
- Hunt, S. D. (2015). The theoretical foundations of strategic marketing and marketing strategy: foundational premises, R-A theory, three fundamental strategies, and societal welfare. *AMS Review*, 5(3–4), 61–77. <https://doi.org/10.1007/s13162-015-0069-5>
- Hunt, S. D. (2018). Advancing marketing strategy in the marketing discipline and beyond: from promise, to neglect, to prominence, to fragment (to promise?). *Journal of Marketing Management*, 34(1–2), 16–51. <https://doi.org/10.1080/0267257X.2017.1326973>
- Hunter, P. (2017). The reproducibility "crisis." *EMBO Reports*, 18(9), 1493–1496. <https://doi.org/10.15252/embr.201744876>
- Jiang, L. (Alice), Yang, Z., & Carlson, D. (2012). Marketing professionals' perceptions of marketing journals/publications. *African Journal of Business Management*, 6(11), 4317–4327. <https://doi.org/10.5897/AJBM11.2909>
- Joshi, A., & Giménez, E. (2014). Decision-driven marketing. *Harvard Business Review*, 92(7), 64–71.
- Katsikeas, C. S., Morgan, N. A., Leonidou, L. C., & Hult, G. T. M. (2016). Assessing Performance Outcomes in Marketing. *Journal of Marketing*, 80(2), 1–20. <https://doi.org/10.1509/jm.15.0287>
- Kerr, G., Schultz, D. E., & Lings, I. (2016). "Someone Should Do Something": Replication and an Agenda for Collective Action. *Journal of Advertising*, 45(1), 4–12. <https://doi.org/10.1080/00913367.2015.1077492>
- Klein, P. G. (2010). *The Capitalist & The Entrepreneur*. Auburn, Alabama, USA: Ludwig von Mises Institute.
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2014). *Principles of marketing*. Pearson Australia.

- Kotler, P., & Levy, S. J. (1969). Broadening the Concept of Marketing. *Journal of Marketing*, 33(1), 10. <https://doi.org/10.2307/1248740>
- Kuhn, T. S., & Hacking, I. (2012). *The structure of scientific revolutions* (Fourth edition.). Retrieved from <https://www.worldcat.org/title/structure-of-scientific-revolutions/oclc/756577696>
- Kumar, V. (2015). Evolution of Marketing as a Discipline: What Has Happened and What to Look Out For. *Journal of Marketing*, 79(1), 1-9. <https://doi.org/10.1509/jm.79.1.1>
- Lazer, W. (1969). Marketing's Changing Social Relationships. *Journal of Marketing*, 33(1), 3. <https://doi.org/10.2307/1248739>
- Lehmann, S., & Bengart, P. (2016). Replications hardly possible: reporting practice in top-tier marketing journals. *Journal of Modelling in Management*, 11(2), 427-445. <https://doi.org/10.1108/JM2-04-2014-0030>
- Loken, E., & Gelman, A. (2017). Measurement error and the replication crisis. *Science*, 355, 584-585. <https://doi.org/10.1126/science.aal3618>
- Marketing Science Institute. (2018). *Research Priorities 2018-2020*. Marketing Science Institute. Cambridge, Mass., USA. Retrieved from [https://www.msi.org/uploads/articles/MSI\\_RP18-20.pdf](https://www.msi.org/uploads/articles/MSI_RP18-20.pdf)
- Mazzon, J. A., & Hernandez, J. M. da C. (2013). Produção científica brasileira em marketing no período 2000-2009. *Revista de Administração de Empresas*, 53(1), 67-80. <https://doi.org/10.1590/S0034-75902013000100007>
- McCarthy, E. J. (1960). *Basic Marketing, A Managerial Approach*. Homewood, IL: Richard D. Irwin.
- Miles, E. W. (2016). Critical Juncture III: The 1959 Foundation Reports—Throwing Out the Baby with the Bath Water? In *The Past, Present, and Future of the Business School* (pp. 65-76). Cham: Springer International Publishing. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-33639-8\\_8](https://doi.org/10.1007/978-3-319-33639-8_8)
- Mises, L. von. (1998). *Human action: the scholar's edition*. Auburn, AL, USA: Mises Institute.
- Morgan, N. A., Whitley, K. A., Feng, H., & Chari, S. (2019). Research in marketing strategy. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 47(1), 4-29. <https://doi.org/10.1007/s11747-018-0598-1>
- Muller, J. Z. (2018). *The tyranny of metrics*. Publisher: Princeton University Press.
- November, P. (2004). Seven Reasons Why Marketing Practitioners Should Ignore Marketing Academic Research. *Australasian Marketing Journal (AMJ)*, 12(2), 39-50. [https://doi.org/10.1016/S1441-3582\(04\)70096-8](https://doi.org/10.1016/S1441-3582(04)70096-8)
- O'Cass, A., & Morrish, S. (2016). Anatomy of entrepreneurial marketing. *Journal of Strategic Marketing*, 24(1), 2-4. <https://doi.org/10.1080/0965254X.2015.1035035>
- Pitt, L., & Treen, E. (2019). Special issue of the journal of strategic marketing 'the state of theory in strategic marketing research - reviews and prospects.' *Journal of Strategic Marketing*, 27(2), 97-99. <https://doi.org/10.1080/0965254X.2018.1550906>
- Popper, K. R. (1959). *The logic of scientific discovery*. University Press.
- Porter, M. E. (1985). *The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. Los Angeles, CA, USA: The Free Press.
- Porter, M. E. (1996). What is strategy? *Harvard Business Review*, (Nov-Dez), 61-78.
- RAE. (n.d.). Linha editorial RAE | RAE Publicações. Retrieved December 28, 2018, from <https://rae.fgv.br/manual-rae/linha-editorial-rae>
- RAUSP. (n.d.). *RAUSP management journal Editorial Line*. São Paulo, SP, Brazil. Retrieved from <http://rausp.usp.br/editorial-line/>
- Reibstein, D. J., Day, G. S., & Wind, J. (2009). Guest Editorial: Is Marketing Academia Losing Its Way? *Journal of Marketing*, 73(4), 1-3. <https://doi.org/10.1509/jmkg.73.4.1>
- Roberts, J. H., Kayande, U., & Stremersch, S. (2014). From academic research to marketing practice: Exploring the marketing science value chain. *International Journal of Research in Marketing*, 31(2), 127-140. <https://doi.org/10.1016/j.ijresmar.2013.07.006>
- Rossi, C. A. V., Bortoli, L. V., & Castilhos, R. B. (2014). Análise Bibliométrica da Contribuição de Marketing para outras Ciências. *Revista de Ciências Em Administração*, 16(40), 29-44. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.5007/2175-8077.2014v16n40p29>

- Rossi, C. A. V., & Farias, S. de A. (2006). Fórum-conhecimento científico em marketing no Brasil: perspectivas para o desenvolvimento da pesquisa e da teoria. *Revista de Administração de Empresas*, 1–3.
- Saltelli, A., & Funtowicz, S. (2017). What is science's crisis really about? *Futures*, 91, 5–11. <https://doi.org/10.1016/J.FUTURES.2017.05.010>
- Sampaio, C. H., & Perin, M. G. (2006). Pesquisa Científica da Área de Marketing: uma Revisão Histórica. *Revista de Administração Contemporânea*, 10(2), 179–202. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552006000200010>
- Sampaio, C. H., Perin, M. G., Luce, F. B., Santos, M. J. dos, Santini, F. de O., Oliveira, M. O. R. de, & Lenz, G. de S. (2012). Pesquisa Científica da Área de Marketing no Brasil: uma Revisão da Primeira Década do Século 21. *Revista de Administração Contemporânea*, 16(3), 459–478. <https://doi.org/10.1590/S1415-65552012000300008>
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (1985). *Principles of economics*. McGraw-Hill.
- Shaw, E. H., Jones, D. G. B., & McLean, P. A. (2011). The Early Schools of Marketing Thought. In P. Maclaran, M. Saren, B. Stern, & M. Tadajewski (Eds.), *The SAGE Handbook of Marketing Theory* (pp. 27–41). London, UK: SAGE Publications Ltd. <https://doi.org/10.4135/9781446222454.n2>
- Spitznagel, M. (2013). *The Dao of Capital: Austrian Investing in a Distorted World*. John Wiley & Sons, Ltd.
- Tomasi, J. (2012). *Free market fairness*. Princeton University Press.
- Uncles, M. D. (2010). Is marketing academia losing its way? Linking with practitioners. *Australasian Marketing Journal*, 18(3), 168–170. <https://doi.org/10.1016/j.ausmj.2010.06.009>
- Varadarajan, R. (2010). Strategic marketing and marketing strategy: Domain, definition, fundamental issues and foundational premises. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 38(2), 119–140. <https://doi.org/10.1007/s11747-009-0176-7>
- Varadarajan, R. (2015). Strategic marketing, marketing strategy and market strategy. *AMS Review*, 5(3–4), 78–90. <https://doi.org/10.1007/s13162-015-0073-9>
- Vargo, S. L., & Lusch, R. F. (2004). Evolving to a New Dominant Logic for Marketing. *Journal of Marketing*, 68(1), 1–17. <https://doi.org/10.1509/jmkg.68.1.1.24036>
- Webster, F. E. (2002). Marketing management in changing times. *Marketing Management*, 11(1), 18–23.
- Webster, F. E., & Lusch, R. F. (2013). Elevating marketing: marketing is dead! Long live marketing! *Journal of the Academy of Marketing Science*, 41(4), 389–399. <https://doi.org/10.1007/s11747-013-0331-z>
- Whitler, K. A., & Morgan, N. (2017). Why CMOs never last and what to do about it. *Harvard Business Review*, 95(4), 47+–.
- Wilkie, W. L., & Moore, E. S. (2003). Scholarly Research in Marketing: Exploring the “4 Eras” of Thought Development. *Journal of Public Policy & Marketing*, 22(2), 116–146. <https://doi.org/10.1509/jppm.22.2.116.17639>
- Wilkinson, I. F., & Young, L. C. (2013). The past and the future of business marketing theory. *Industrial Marketing Management*, 42(3), 394–404. <https://doi.org/10.1016/J.INDMARMAN.2013.02.007>
- Wuebker, R., Saouma, R., & McGahan, A. (2018). Strategy In The Age Of Intelligent Machines. <https://doi.org/https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/amgbproc.surrey.2018.0005.abs>