## DESEMPENHO DE EMPRESAS

Vistas em conjunto, as empresas apresentam desempenhos que divergem de forma expressiva uns dos outros. O artigo explora alguns dos principais fatores que determinam essas diferenças, alertando os gestores para as mistificações existentes nessa matéria

POR LUIZ ARTUR LEDUR BRITO



A busca de um desempenho cada vez melhor é preocupação comum das empresas. Contudo, o fato é que esse desempenho apresenta uma enorme variabilidade. Em estudo recente, realizado com 12 mil empresas ao redor do mundo, comprovamos essa variabilidade ao notarmos que seu retorno sobre ativos apresentou uma variação média de 1,7% e um desvio padrão de 13,7 pontos percentuais. O que isso significa?

Na verdade, um desvio padrão acima ou abaixo da média é um fato relativamente corriqueiro se relembrarmos os conceitos básicos de estatística. Assim, entre um desvio padrão acima da média e outro abaixo dela temos algo em torno de 65% das ocorrências de uma distribuição normal. Mas quais as implicações dessa situação, de natureza estatística, se a olharmos da perspectiva gerencial?

De um lado, um desvio padrão acima da média indica um retorno sobre ativos da ordem de 15,4%. Como normalmente ocorre, disso surgirão promoções, bônus de fim de ano e celebrações acaloradas. De outro lado, porém, um desvio padrão abaixo da média implica um resultado negativo da ordem de amargos 12,0%. Não é preciso dizer que se trata de situação bem distinta da anterior: não há nenhuma chance de bônus; consultores são chamados; trocam-se gerentes; diretores e presidente passam para a zona de insegurança.

De um ponto de vista estritamente estatístico, sabemos que a distância entre o céu e o inferno empresarial não é tão grande. Disso decorre a necessidade de conhecermos as razões dessa grande variabilidade, objetivo que nos propomos atingir com este artigo.

CLASSES DE EFEITOS. É possível decompor a variabilidade em várias classes de efeitos. Um deles, por exemplo, é conhecido como "efeito setor", isto é, a variabilidade associada aos diferentes setores ou ramos de negócios de uma economia. Obviamente, há ramos de negócios melhores e piores. Diz-se que o melhor tipo de negócio no Brasil é ter um banco, e o segundo e o terceiro melhores são... ter bancos! Há também setores conhecidos como difíceis, onde as empresas lutam para ter algum resultado positivo ou pelo menos não ficar no vermelho. Muitos setores de varejo classificam-se nessa situação, havendo também setores em declínio – por exemplo, o da produção e distribuição de música em CDs.

De fato, parte da variabilidade total observada no desempenho das empresas é causada pelas diferenças entre setores. Esse efeito setor foi, inclusive, objeto de vários modelos teóricos – como as cinco forças de Michael Porter, sendo ainda o tema central em abordagens econômicas e de política pública. Os noticiários de negócios frequentemente focam o efeito setor quando discutem o impacto de medidas do governo ou eventos internacionais. A afirmação corrente de que a baixa cotação do dólar e a industrialização da China têm prejudicado a indústria de calçados no Brasil é um exemplo disso.

NO MUNDO DE HOJE, TODOS TÊM GRAN-DES IDÉIAS, E AS OPORTUNIDADES ORIUNDAS DO AMBIENTE EXTERNO ESTÃO DISPONÍVEIS A TODOS. PORÉM, É DIFÍCIL OBTER UMA VANTAGEM COM-PETITIVA QUANDO TODOS TÊM AS MES-MAS INFORMAÇÕES DE PARTIDA Um segundo efeito da variabilidade de desempenho entre empresas é o "efeito ano". De fato, há anos melhores e outros piores para todos. Em um dado ano, graças a fatores macroeconômicos ou sociais, há inevitáveis influências sobre as empresas. O atentado terrorista de 11 de Setembro é um exemplo; a recente elevação mundial do preço do petróleo, outro.

O terceiro é o "efeito país". Alguns países contribuem mais para o desempenho das empresas que operam em seu território; em contrapartida, outros podem ter um efeito negativo. Políticas públicas e fatores econômicos nacionais são as principais causas. O baixo custo de mão-de-obra na China beneficia praticamente todas as empresas chinesas, por exemplo. A situação econômica atual da Argentina tem um efeito provavelmente negativo em quase todas as empresas argentinas.

**COMBINAÇÃO DE EFEITOS**. Os fatores anteriormente destacados podem também combinar-se entre si. Assim, a interação entre setor e ano isolaria efeitos de anos muito bons ou muito ruins para um setor específico. Por exem-

plo, o turismo na China deve ter sido favoravelmente afetado, em 2008, pelas Olimpíadas. Outra combinação ocorre entre os efeitos país e setor. O setor agrícola no Brasil é um exemplo positivo neste período recente, ao passo que o setor calçadista é um negativo.

A terceira combinação é entre país e ano. Medidas do governo ou alterações macroeconômicas restritas a apenas um ou poucos anos em um país são as principais causas de variabilidade. Há, por fim, a interação recíproca dos três efeitos ao mesmo tempo.

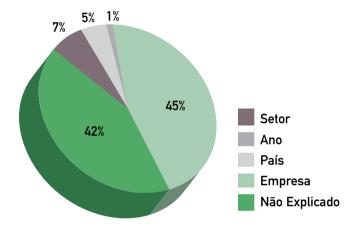
Contudo, não podemos nos esquecer do "efeito empresa individual". As empresas são intrinsecamente diferentes entre si: sua capacidade gerencial, conhecimento, marcas e demais recursos internos variam entre empresas, e isso influencia distintamente seu desempenho final. Há, por exemplo, empresas notáveis que conseguem desempenho superior em ambientes muito desfavoráveis. A Dell é um caso clássico de empresa com bom desempenho em um setor muito difícil, como a fabricação de computadores.

TABELA 1 - EXEMPLOS DOS DIFERENTES TIPOS DE EFEITOS NO DESEMPENHO

Efeito	Descrição	Exemplo
Setor	Fatores externos que afetam todas as empresas de um setor	Lojas de venda de CDs de música
País	Fatores que afetam o desempenho de todas as empresas de um país	Carga tributária
Ano	Fatores que afetam todas as empresas em determinado ano	Atentado de 11 de Setembro
Empresa	Fatores específicos a cada empresa e que afetam apenas ela todo o tempo	Competências internas
Interações	Combinações dos três primeiros efeitos	Turismo na China em 2008

Interpretação do autor

FIGURA 1 – A DECOMPOSIÇÃO DA VARIÂNCIA DO DESEMPENHO



Brito e Vasconcelos (2005)

**O PESO DE CADA EFEITO.** Uma técnica estatística conhecida como "componentes de variância" permite dividir a variabilidade total (isto é, a variância) entre os conjuntos de efeitos anteriormente apontados. Fizemos uma pesquisa com 12.592 empresas, 448 setores industriais e 78 países, nos anos de 1997 a 2001. Os dados foram retirados da base Compustat Global, da Standard & Poors. Os resultados, consistentes com os demais trabalhos desenvolvidos no Brasil e no mundo nessa linha de pesquisa, são surpreendentes, como veremos a seguir.

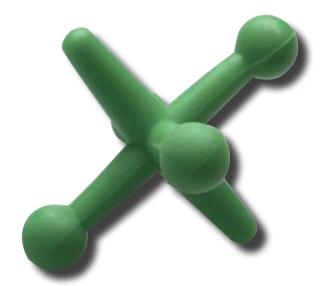
O setor, personagem principal das análises de estratégia e economia, responde por apenas 7% da variância total; o país, por outros 5%; e o ano, por apenas 1%. O conjunto dessas influências externas corresponde a 13% da variância total observada no desempenho das empresas. Portanto, a "desculpa" comum de executivos, como "o ano passado foi muito difícil para o nosso setor no Brasil", não tem grande

fundamentação probabilística.

Na verdade, o fator que mais determina a variabilidade do desempenho é o efeito empresa individual, que corresponde a 45% da variância total. Quer dizer, o que determina o sucesso (ou insucesso) são, predominantemente, fatores específicos a cada empresa, algo como o seu DNA. Isso é uma boa notícia para os gestores e para a área de Administração, pois implica a possibilidade de influenciar, significativamente, o desempenho das empresas.

OS 42% RESTANTES. Finalmente, em nossa pesquisa não conseguimos associar os 42% restantes de variabilidade a nenhum dos fatores aqui apontados. Tampouco pode esse percentual ser imediatamente associado a sorte ou azar. Assim, o "imponderável" é um de seus principais componentes. Outros são a imprecisão da medida de desempenho (neste caso, o retorno sobre ativos) e a variabilidade de cada empresa ao longo do tempo considerado. As interações entre os efeitos, em seu conjunto, fazem parte desses 42% neste estudo. Outras análises mostram que essas interações podem chegar a 10% da variância, sendo a interação entre país e setor a mais importante (representando cerca de metade desse valor).

Esses resultados devem ser interpretados com cuidado. A variância total é muito grande; assim, mesmo um pequeno percentual dela já é algo relevante. O efeito externo não
pode ser desprezado. Além disso, estamos fazendo a
decomposição da variância, mas o desvio padrão (dimensão na qual o desempenho é medido) é a raiz quadrada da
variância. Essa transformação tende a aumentar os efeitos
menores. A despeito de tudo isso, porém, a interpretação
geral é inequívoca: o efeito mais relevante que afeta o



desempenho das empresas são os fatores específicos, idiossincráticos, associados a cada empresa.

**IMPLICAÇÕES GERENCIAIS**. Os resultados aqui comentados têm implicações relevantes para a academia e para a prática. No plano teórico, eles fornecem uma sustentação empírica para a visão baseada em recursos da estratégia (RBV – *resource-based view*), a qual estuda especificamente as diferenças de desempenho como resultado das diferentes composições de recursos de cada empresa. Em suma, estuda o que compõe o efeito empresa individual.

Essa perspectiva teórica oferece um guia para testar quais recursos podem ser fonte de vantagem competitiva para uma empresa, diferenciando-os dos recursos que levam apenas à paridade competitiva. Um dos *frameworks* mais conhecidos desta abordagem é o modelo VRIO (V de valor, R de Raridade, I de imitabilidade e O de organização), de Jay Barney, da Ohio State University, um dos pais da RBV.

De acordo com essa teoria, uma empresa deve explorar recursos valiosos (que contribuem para o resultado), raros (que poucos os têm) e difíceis de imitar (que os demais não terão facilmente), ajustando a sua organização em torno deles. Dessa forma a empresa poderá ter uma vantagem competitiva sustentada. Se os recursos forem imitáveis ou substituíveis, a vantagem será apenas temporária; se os recursos não forem raros, não há vantagem, apenas paridade.

Os resultados também alertam para o uso limitado de uma análise setorial baseada em um modelo como o das cinco forças de Porter, por exemplo. Já que o efeito setor não é tão grande, torna-se necessário concentrar a análise O QUE DETERMINA O SUCESSO (OU INSUCESSO) DE UMA EMPRESA SÃO, PREDOMINANTEMENTE, FATO-RES ESPECÍFICOS DE CADA UMA DELAS, ALGO COMO O SEU DNA

no modo como as forças internas agem na empresa individual e em como esta pode responder diferentemente das demais. Novamente, o foco é a empresa.

Portanto, os gerentes devem olhar mais "para dentro". A origem das vantagens competitivas sustentadas está dentro das empresas. Isso não quer dizer esquecer o ambiente externo, mas combinar as duas perspectivas. No mundo de hoje, todos têm grandes ideias, e as oportunidades oriundas do ambiente externo estão disponíveis a todos. Porém, é difícil obter uma vantagem competitiva quando todos têm as mesmas informações de partida. A análise combinada dos recursos internos de uma organização pode oferecer mais chances; já o gerente tem informações privilegiadas sobre os recursos internos, podendo, assim, combinar estas com as informações disponíveis do ambiente externo. \*\*