

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO –

FECAP

MESTRADO PROFISSIONAL EM ADMINISTRAÇÃO

EDUARDO PEREIRA ALENCAR

**A INFLUÊNCIA DOS FATORES CONTINGENCIAIS NA
INTENSIDADE DE USO DOS INDICADORES E
DIRECIONADORES DE VALOR DAS EMPRESAS DO
SEGMENTO QUÍMICO BRASILEIRO.**

São Paulo

2015

EDUARDO PEREIRA ALENCAR

**A INFLUÊNCIA DOS FATORES CONTINGENCIAIS NA
INTENSIDADE DE USO DOS INDICADORES E DIRECIONADORES
DE VALOR DAS EMPRESAS DO SEGMENTO QUÍMICO
BRASILEIRO.**

Trabalho de dissertação apresentado à Fundação
Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP,
como requisito para a obtenção do título de Mestre em
Administração.

Orientador: Prof. Dr. Cláudio Parisi

São Paulo

2015

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

Reitor: Prof. Edison Simoni da Silva

Pró-reitor de Graduação: Prof. Dr. Ronaldo Frois de Carvalho

Pró-reitor de Pós-graduação: Prof. Edison Simoni da Silva

Diretor da Pós-Graduação Lato Sensu: Prof. Alexandre Garcia

Coordenador de Mestrado em Ciências Contábeis: Prof. Dr. Cláudio Parisi

Coordenador do Mestrado Profissional em Administração: Prof. Dr. Heber Pessoa da Silveira

FICHA CATALOGRÁFICA

A368i	<p>Alencar, Eduardo Pereira</p> <p>A influência dos fatores contingenciais na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor das empresas do segmento químico brasileiro. / Eduardo Pereira Alencar. - - São Paulo, 2015.</p> <p>79 f.</p> <p>Orientador: Prof. Dr. Cláudio Parisi.</p> <p>Dissertação (mestrado) – Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP - Mestrado Profissional em Administração.</p> <p>1. Teoria da contingência (Administração). 2. Indústria química – Brasil – Indicadores. 3. Indicadores econômicos. 4. Empresas – Avaliação.</p> <p style="text-align: right;">CDD 658.15</p>
-------	---

EDUARDO PEREIRA ALENCAR

**A INFLUÊNCIA DOS FATORES CONTINGÊNCIAS NA INTENSIDADE DE USO
DOS INDICADORES E DIRECIONADORES DE VALOR DAS EMPRESAS DO
SEGMENTO QUÍMICO BRASILEIRO.**

Dissertação apresentada à Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Administração.

COMISSÃO JULGADORA

Profº Dr. José Carlos Tiomatsu Oyadomari
Universidade Presbiteriana Mackenzie

Profº Dr. Marcos Reinaldo Severino Peters
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP

Profº Dr. Cláudio Parisi
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP
Professor Orientador – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, de de 2015.

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho:

Aos meus pais Eduval e Maria, que sempre me incentivaram em meus estudos e por todos os sacrifícios que realizaram para que eu pudesse chegar até aqui.

Sou eternamente grato!

AGRADECIMENTOS

Agradeço:

A Deus por mais essa realização em minha vida;

Ao prof. Dr. Cláudio Parisi cujo direcionamento e orientação foram imprescindíveis para a realização dessa dissertação;

Ao prof. Dr. José Carlos Tiomatsu Oyadomari pelas oportunidades de melhoria apontadas durante minha qualificação;

Ao prof. Dr. Marcos Reinaldo Severino Peters por me mostrar o melhor caminho para a escrita científica e melhorias desse trabalho durante minha qualificação;

Ao prof. Dr. Aldy Fernandes da Silva pelo apoio e direcionamento nas análises estatísticas;

A Amanda Chiroto – secretária do mestrado;

Aos bibliotecários pela ajuda na obtenção de materiais indispensáveis à realização dessa dissertação;

Aos professores do mestrado por todo conhecimento a mim transmitido.

Muito obrigado a todos!

RESUMO

A teoria da contingência tem por premissa um melhor ajuste entre os fatores contingenciais internos à empresa e seu ambiente externo. Sob essa perspectiva a pesquisa procurou compreender a influência dos fatores contingenciais: ambiente externo às operações da empresa e porte, sobre a intensidade de uso dos indicadores financeiros e direcionadores de valor financeiro e não financeiro no segmento químico brasileiro. Os dados foram obtidos pela aplicação de questionário, a análise de regressão múltipla foi utilizada para verificar a influência do ambiente e porte na intensidade de uso dos direcionadores de valor. Os resultados apontam que a incerteza do fator ambiental influenciou a intensidade de uso formando um conjunto básico que em sua maioria possui direcionadores e indicadores financeiros, porém direcionadores não financeiros também foram validados na regressão em menor quantidade, o porte influenciou indicadores financeiros e direcionadores não financeiros, um conjunto básico, de direcionadores e indicadores formado pode ser vista como a que melhor se ajusta à incerteza ambiental e ao porte das empresas da amostra.

Palavras-chave: Teoria da contingência. Direcionadores de valor. Ambiente. Porte. Intensidade de uso.

ABSTRACT

The contingency theory is premised a better fit between the internal contingency factors to the company and its external environment. From this perspective the research sought to understand the influence of contingencies factors: external environment to the company's operations and size, about the intensity in the use of the financial indicators and financial and non-financial value drivers on the brazilian chemical sector. Data were obtained by applying the questionnaire, multiple regression analysis was used to investigate the influence of the environment and size in intensity of use of value drivers. The results show that the uncertainty of the environmental factor influenced the intensity of use forming a basic set which mostly has financial drivers and financial indicators, but non-financial drivers were also validated in the regression to a lesser extent, the size influenced financial indicators and non-financial drivers the basic set of drivers and indicators formed can be seen as the best fit to environmental uncertainty and the size of the sample companies.

Keywords: Contingency theory. Value drivers. Environment. Size. Intensity of use.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – DIRECIONADORES DE VALOR: MICRO E MACRO	25
FIGURA 2 – DESENHO DA PESQUISA	40

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – DIRECIONADORES DE VALOR NÃO FINANCEIROS DESTACADOS NA LITERATURA PESQUISADA.....	27
QUADRO 2 – FATORES CONTINGENCIAIS.....	30
QUADRO 3 – ASSERTIVA, OBJETIVO, VARIÁVEL E FONTE BIBLIOGRÁFICA.....	41
QUADRO 4 – CLASSIFICAÇÃO DO PORTE DAS EMPRESAS SEGUNDO O BNDES	42
QUADRO 5 – IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA	47
QUADRO 6 – RESULTADO DAS HIPÓTESES.....	62
QUADRO 7 – OBJETIVOS DA PESQUISA E SUA RELAÇÃO COM AS HIPÓTESES.	63

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – MATRIZ DE FATORES ROTACIONADOS.....	46
TABELA 2 – FAIXA ETÁRIA DOS RESPONDENTES.....	49
TABELA 3 – FUNÇÃO DESEMPENHADA PELOS RESPONDENTES	50
TABELA 4 – TEMPO DE ATUAÇÃO NA EMPRESA.....	50
TABELA 5 – TEMPO DE ATUAÇÃO NA FUNÇÃO ATUAL	51
TABELA 6 – FORMAÇÃO ACADÊMICA DOS RESPONDENTES.....	51
TABELA 7 – GRAU DE IMPORTÂNCIA DOS OBJETIVOS ESTRATÉGICOS	51
TABELA 8 – ANÁLISE DE FREQUÊNCIA DA VARIÁVEL PORTE.....	52
TABELA 9– DISTRIBUIÇÃO DO PORTE EM PESQUISA DA ABIQUIM (2013).....	52
TABELA 10– GRAU DE INCERTEZA DA VARIÁVEL AMBIENTE.....	53
TABELA 11– INTENSIDADE DE USO DOS INDICADORES FINANCEIROS	54
TABELA 12– INTENSIDADE DE USO DOS DIRECIONADORES FINANCEIROS..	54
TABELA 13– INTENSIDADE DE USO DOS DIRECIONADORES NÃO FINANCEIROS	55
TABELA 14– REGRESSÕES MÚLTIPLAS ENTRE FATORES CONTINGENCIAIS X INDICADORES, DIRECIONADORES FINANCEIROS E NÃO FINANCEIROS ...	56
TABELA 15– REGRESSÃO ENTRE GESTÃO DE VALOR X INDICADORES, DIRECIONADORES FINANCEIROS E NÃO FINANCEIROS.	60

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

BSC – Placar balanceado (*Balanced score card*)

EBIT–Ganhos antes de juros e imposto (*Earnings before interest and taxes*)

EVA[®] – Valor econômico agregado (*Economic value added*)

GBV – Gestão baseada em valor

GC – Governança corporativa

KPI – Indicadores chave de desempenho (*Key performance indicators*)

NOPAT – Lucro operacional líquido após imposto (*Net operating profit after tax*)

ROA – Retorno sobre o ativo (*Return on asset*)

ROE – Retorno para o acionista (*Return on equity*)

ROI – Retorno sobre o investimento (*Return on investment*)

SCG – Sistema de controle gerencial

SMD – Sistema de medidas de desempenho

TC – Teoria da contingência

ROL – Receita operacional líquida

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	15
1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA	16
1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA	17
1.4 CONTRIBUIÇÕES ESPERADAS	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1 GESTÃO BASEADA EM VALOR.....	19
2.1.1 DIRECIONADORES DE VALOR	22
2.1.1.1 <i>Direcionadores de valor financeiros</i>	24
2.1.1.2 <i>Direcionadores de valor não financeiros</i>	26
2.2 TEORIA DA CONTINGÊNCIA	28
2.2.1 FATORES CONTINGENCIAIS AMBIENTE E PORTE	32
2.2.1.1 <i>ambiente</i>	32
2.2.1.2 <i>porte</i>	33
2.3 ESTUDOS ANTERIORES DE GESTÃO BASEADA EM VALOR E TEORIA DA CONTINGÊNCIA	34
3 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	37
3.1 TIPO DE PESQUISA.....	37
3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA PESQUISADA	37
3.2.1 O SEGMENTO QUÍMICO.....	38
3.3 DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	39
3.4 ELABORAÇÃO DO INSTRUMENTO DE PESQUISA.....	40
3.5 COLETA DE DADOS	43
3.6 HIPÓTESES DA PESQUISA	43
3.7 ANÁLISE DOS DADOS	45

3.8 LIMITAÇÕES DA PESQUISA	48
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	49
4.1 ANÁLISE DESCRITIVA	49
4.2 ANÁLISE DA REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA	55
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	65
REFERÊNCIAS	69
GLOSSÁRIO.....	76
APÊNDICE A – INSTRUMENTO DE PESQUISA.....	77

1 INTRODUÇÃO

No cenário atual, com mercados globalizados, em que os fluxos de capital circulam ao redor mundo buscando a melhor remuneração, as empresas estão em intensa competição. Gerar valor para os investidores é uma forma consistente de atrair o investimento para os projetos que a empresa possui. Esse conceito data do início do século XIX, consiste em oferecer retorno acima do risco assumido pelo investidor e ganhou destaque apenas a partir da década de 1980. Para Cooper e Crowther (2008) uma das razões para a difusão da Gestão Baseada em Valor (GBV) foi a mudança ideológica, política e econômica ocorrida com os novos governos instalados no Reino Unido – de 1979 até 1990 – e nos Estados Unidos - de 1980 até 1989 –, os quais prezavam pela concorrência de mercado livre e direto, cujo efeito é aumentar o poder do acionista.

Rappaport (2001) esclarece que no cálculo do valor são desenvolvidos direcionadores de valor – parâmetros básicos para avaliação –, assim uma alteração em um direcionador de valor afeta o valor final de uma ação. Corroborando Martin e Petty (2004), que ressaltam a importância de se conhecer os direcionadores de valor e de que forma eles impactam o valor da empresa.

Segundo Abushaiba e Zainuddin (2012) o equilíbrio entre direcionadores financeiros e não financeiros, através de uma visão interna e externa à empresa, e conectados ao objetivo estratégico do negócio, são os responsáveis por melhorar o sistema de medidas de desempenho da empresa. Para Buhovac e Slapnicar (2007) a melhora ocorre pelo fato de que os direcionadores não financeiros refletem o potencial de criação de riqueza da empresa e seu desempenho futuro, ao passo que os direcionadores financeiros informam o desempenho passado da empresa.

Young e O' Byrne (2003) destacam a necessidade da criação de direcionadores de valor para medir o desempenho financeiro e o desempenho não financeiro das empresas, com a finalidade de estabelecer o equilíbrio entre ambos. A escolha dos direcionadores deve ser balizada pela clara definição da estratégia da empresa, para que haja sintonia entre os direcionadores de valor e a estratégia, adequando a medição do desempenho.

Para Chenhall (2003) um escopo mais amplo de indicadores financeiros fornece informações financeiras históricas e também informações externas não financeiras voltadas para o futuro. A vantagem dessa amplitude nos indicadores de desempenho está em permitir uma melhor conexão entre as atividades do negócio, as estratégias específicas e demonstrar

como essas estratégias dizem respeito aos objetivos da empresa. Estratégias de diferenciação podem ser desenvolvidas e implementadas através dessas conexões, bem como *feedback* sobre a relação cliente, estratégia e operação da empresa podem ser obtidas.

Segundo Lääts, Haldma e Moeller (2011) uma abordagem de pesquisa que se tornou predominante em contabilidade gerencial foi a Teoria da Contingência (TC), essa se baseia na premissa de que um sistema de contabilidade adequado depende de seu contexto. A base do sucesso e sobrevivência da organização depende de sua adaptação às forças internas e externas ao seu contexto operacional. Para auxiliar os gestores no alcance dos resultados e metas a TC assume que os sistemas de medidas de desempenho também são influenciados pelo contexto operacional, assim essa adequação pode fornecer informação mais avançada, permitindo melhores tomadas de decisão e o alcance das metas da organização. Segundo Guerra (2007), empresas utilizam melhor os recursos aplicados no sistema de contabilidade gerencial ao ajustarem seus atributos ao contexto organizacional e ambiental em que estão inseridas.

Incertezas relacionadas ao ambiente em que as empresas operam, tais como: mercados competitivos, desenvolvimento de novas tecnologias e outras alterações no contexto social podem influenciar a perenidade das organizações. Compreender e explicar como esses fatores afetam as organizações no ambiente em que estão inseridas é o papel da TC, em que o modelo de estrutura organizacional é desenhado de acordo com cada empresa, com vistas a atingir suas metas e objetivos (BEUREN; FIORENTIN, 2014; FAGUNDES et al., 2010). Não existe uma estrutura única que seja válida para todas as organizações, nesse caso, o melhor aproveitamento da estrutura dependerá de alguns fatores chamados contingenciais e da influência do ambiente em que a organização opera (DONALDSON, 2001).

Ao longo de vinte anos, muitos estudos buscaram identificar a efetividade dos Sistemas de Controle Gerenciais (SCG), analisando a estrutura que melhor se adequa aos fatores contingenciais. Dentre as pesquisas realizadas destacam-se aquelas que buscaram identificar o impacto do ambiente e tecnologia na estrutura organizacional, as conexões entre estratégia, ambiente, tecnologia, estrutura organizacional, porte e SCG (CHENHALL, 2003).

A atenção dada à geração de valor para o acionista coloca a GBV num ponto de destaque, porém as incertezas que as empresas enfrentam em seu ambiente de operação podem limitar o melhor desempenho destas. Nesse sentido a TC poderá ser uma aliada ao auxiliar as empresas para gerir fatores contingentes e atingir seus objetivos.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Os direcionadores de valor compõem o valor da empresa, pois não é possível trabalhar diretamente sobre o valor da empresa, por tanto os gestores atuam nos elementos que podem influenciar o valor (CUNHA; FREZATTI, 2004; KRAUTER; BASSO; KIMURA, 2004). Por isso é útil conhecer como tais elementos impactam o valor da empresa e qual sua relevância para a formação desse valor (MARTIN; PETTY, 2004). Seu monitoramento fornece ao investidor uma visão alongo prazo sobre a maximização de sua riqueza. (RAPPAPORT, 2001).

Segundo Cooper e Crowther (2008) diferentes direcionadores de criação de valor para o investidor são empregados nas técnicas atuais de gestão, essa estrutura irá variar dependendo de certos fatores contingenciais, então não há um sistema único de gestão aplicável a todas as empresas e muitos fatores contingentes podem ser encontrados, mas os mais pesquisados em relação aos fatores externos a empresa são a natureza da concorrência e a incerteza ambiental, enquanto a estratégia, o porte da empresa, tecnologia e cultura organizacional são fatores internos pesquisados. Para Goode e Gregor (2009), na análise da tecnologia, o porte da empresa ganhou importância especialmente em pesquisas relacionadas aos direcionadores não financeiros, como inovação, pesquisa e desenvolvimento e participação de mercado.

Baseados no pressuposto de que não existe uma estrutura única SCG, postulado pela TC, Gonzaga et al. (2010) buscaram verificar a associação entre o tamanho das empresas e a utilização de ferramentas que compõem o SCG. Os autores verificaram que há associação entre o tamanho das empresas e algumas das ferramentas de contabilidade gerencial, indicando que não existe um modelo comum a todas devido a fatores como setor de atuação, tamanho, características internas e externas. Para Abushaiba e Zainuddin (2012) as ligações entre estratégias competitivas e o uso de diferentes direcionadores financeiros e não financeiros ainda não proporcionam certeza da efetividade sobre o desempenho da empresa, embora pesquisas tenham sugerido uma base diversificada de direcionadores de valor integrados à estratégia e ligados aos resultados de valor, em que as características do ambiente externo de operação podem influenciar a natureza das informações relacionadas ao desempenho da empresa. Andreou, Green e Stankosky (2007) verificaram em sua pesquisa que o ambiente de negócios dá suporte a um conjunto dinâmico de direcionadores de valor.

Buscando melhorar o desempenho organizacional, diferentes estruturas de SCG podem ser empregadas de acordo com o ambiente operacional da empresa e a incerteza atrelada a esse ambiente. Altos níveis de incerteza estão ligados a um sistema gerencial mais refinado, obtendo um efeito positivo sobre o desempenho e com baixos níveis de efeito negativo, sendo essencial uma base de informações financeiras e não financeiras mais ampla (HAMMAD; JUSOH; OON, 2010).

Portanto a literatura apresentada até este ponto, aponta que pode haver um melhor ajuste entre os fatores contingenciais e o uso dos direcionadores que levam as empresas a um melhor desempenho, sendo adequado para cada empresa. Portanto o seguinte problema de pesquisa foi formulado: **Qual a influência dos fatores contingenciais, porte e ambiente externo às operações na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor das empresas?**

1.2 OBJETIVOS DA PESQUISA

Conforme exposto anteriormente, o conhecimento dos direcionadores de valor pode ajudar as empresas na busca do melhor desempenho, visando maximizar a riqueza do investidor. A TC pode trazer uma nova perspectiva sobre o uso dos direcionadores de valor que melhor se ajustam às características internas e ambientais das empresas, assim o objetivo principal da pesquisa é identificar a influência dos fatores contingenciais, porte e ambiente, na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor.

Os seguintes objetivos específicos foram estabelecidos:

- a) identificar se o objetivo estratégico relacionado diretamente à gestão baseada em valor tem maior grau de importância do que outros objetivos;
- b) identificar a influência do objetivo estratégico de gestão baseada em valor na intensidade de uso de indicadores e direcionadores financeiros e não financeiros;
- c) identificar a estrutura de indicadores, direcionadores de valor financeiros e não financeiros e a relação entre intensidade de uso e incerteza ambiental em que a empresa opera;
- d) identificar o indicador financeiro que possui uso mais intenso nas empresas pesquisadas;
- e) identificar as variáveis ambientais de maior incerteza no ambiente em que as empresas operam.

1.3 JUSTIFICATIVA DA PESQUISA

Pesquisas apontam que alguns indicadores como retorno sobre ativos (*Returno on Assets* –ROA), retorno para o acionista (*returno on Equity* – ROE) e crescimento de vendas e lucro são utilizados com frequência na avaliação do desempenho das empresas, dando destaque para o ROA que possui correlação positiva com o preço das ações, levando à maior criação de valor aos investidores, sendo considerado uma medida consistente do desempenho (BUHOVAC; SLAPNICAR, 2007; MISHRA; SUAR, 2010). Para Abdel-Maksoud (2004), esse desempenho pode ser influenciado pelos direcionadores escolhidos por conterem informações a respeito dos processos internos úteis à tomada de decisão.

Em seu estudo Hofmann e Lampe (2013) pesquisaram empresas do segmento logístico, segregadas pelo seu escopo de serviço, e verificaram que as empresas pesquisadas possuíam estruturas financeiras heterogêneas que dependem das características específicas da empresa e de fatores presentes no ambiente externo a ela. Os direcionadores testados na análise de correlação indicam influência sobre o ROA e taxa de ganho no preço das ações, apenas o direcionador margem de lucro líquido se repetiu nos seis grupos de empresas formados, indicando que as empresas utilizam direcionadores diferentes para subsidiar seus indicadores de geração de valor. Em sua pesquisa Buhovac e Slapnicar (2007) levantaram a questão da influência dos fatores contingenciais ambiente, tecnologia, estrutura, porte e cultura nacional na estrutura do sistema de medidas de desempenho e o quão bem esse sistema está delineado para o contexto em que a empresa opera, verificando que todas as empresas da amostra utilizam direcionadores não financeiros e que alguns estão diretamente relacionados a contingências específicas de cada empresa. Outra informação verificada foi o foco financeiro dado ao sistema de medidas de desempenho nas empresas com desempenho médio e acima da média.

Com relação ao porte das empresas a pesquisa de Lääts, Haldma e Moeller (2011) indicou a existência de diferentes direcionadores utilizados. Enquanto empresas de grande porte dão maior importância a indicadores financeiros como EBIT (*Earns Before Imposts and Taxes*), pequenas e médias empresas fazem uso maior de direcionadores não financeiros.

A mesma situação não se repete em termos de ambiente, Huang, Tayles e Luther (2010) argumentam que um ambiente com alta incerteza pede um sistema de controle mais sofisticado, que contenha direcionadores financeiros e não financeiros, fornecendo informações para tomada de decisão orientada para o futuro.

Sob a perspectiva da TC, a pesquisa irá contribuir com a construção do conhecimento em torno dessa teoria, pois de acordo com Chenhall (2003) poucos estudos consideram porte como uma variável contextual e as pesquisas se concentram em grandes empresas, porque elas tendem a adotar sistemas de controle gerenciais mais formais.

Pouco se tem pesquisado sobre GBV alinhada à TC (ELGHARBAWY; ABDELKADER, 2012; LÄÄTS; HALDMA; MOELLER, 2011), por isso o diferencial dessa pesquisa está em alinhar os dois temas.

1.4 CONTRIBUIÇÕES ESPERADAS

O uso de direcionadores de valor pode contribuir na administração das empresas compreendendo como o valor é criado, alocando melhor os recursos em atividades que geram valor e unindo gestores e empregados em torno de uma prioridade em comum (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2002).

Sob a ótica da TC, um ajuste dos fatores contingenciais influencia o sistema de controle gerencial das organizações (HUANG; TAYLES; LUTHER, 2010). A contribuição que se espera dessa pesquisa é conhecer os indicadores e direcionadores de valor financeiros e não financeiros que são utilizados com maior intensidade no segmento químico.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 GESTÃO BASEADA EM VALOR

Nessa seção será tratado o tema GBV, onde se procurou identificar o momento em que ganhou destaque, qual é seu objetivo, suas vantagens e a relação de valor com os investidores.

A gestão voltada à criação de valor para o investidor ganhou espaço não apenas entre os acadêmicos, mas também entre os gestores de empresas. Essa abordagem é conhecida como Gestão Baseada em Valor (COOPER; CROWTHER, 2008). A GBV e a geração de valor para o acionista ganhou destaque na década de 1980, quando a obra seminal *Creating Shareholder Value* de Rappaport de 1986 foi publicada. Nesse mesmo ano, Rappaport apresentou técnicas de fluxo de caixa descontado que poderiam ser adaptadas ao modelo de valor para o acionista (ELGHARBAWY; ABDEL-KADER, 2012).

A GBV pode ser vista como: um sistema de gestão empresarial com modelagem própria que objetiva maximizar a geração de riqueza para o acionista através de uma abordagem formal e sistemática ao longo do tempo, auxiliando gestores no processo decisório de definição de estratégias (CORRÊA; ASSAF NETO; LIMA, 2013).

Diversas vantagens da GBV são destacadas por Assaf Neto (2010) como: considerar o custo do capital empregado em análises de investimento e desempenho, focar os administradores nas mesmas metas ao integrar planejamento estratégico e finanças, difusão de questões como estrutura de capital (relação dívida/ patrimônio líquido), custo de capital de terceiros, custo de capital próprio, política de dividendos, custo de manutenção de ativos não operacionais, definição de uma taxa de retorno mínima a ser exigida em projetos novos e atuais, redução dos custos de agência ao alinhar interesses de gestores e investidores. Destacando o entendimento, por parte de todos, sobre como as medidas são calculadas e o quanto o significado de seus resultados e benefícios é fundamental. Rapp et al. (2011) destacam também que retornos superiores no mercado de ações estão ligados à GBV durante sua fase de adoção, pois os acionistas creem que seus interesses serão o foco da gestão e que um sistema de GBV aumentará sua riqueza.

A moderna teoria financeira defende como principal objetivo da empresa a maximização da riqueza dos investidores. A GBV encontra-se nesse contexto, pois fornece o valor criado pela organização como um indicador preciso de interpretação única, orientando

todas as atividades da empresa (CORRÊA; ASSAF NETO; LIMA, 2013). Corrêa et al. (2012) destacam a teoria dos *Shareholders*, essa teoria defende a maximização do bem-estar econômico dos investidores como objetivo principal da empresa. Diversos estudos têm pesquisado a GBV e a criação de valor para o investidor (GUIMARÃES JÚNIOR; CÂMARA; MELO, 2012; HALL, 2012; RAPP et al., 2011). Para Cooper e Crowther (2008) a teoria de finanças há tempos já assumiu que o principal objetivo da empresa é maximizar a riqueza do investidor.

Com relação à abordagem de valor para o acionista, a gestão da expectativa dos investidores sobre o desempenho futuro da empresa ganha destaque (DUYCK, 1998). Na modelagem de valor da empresa a gestão dessa expectativa ganha importância, visto que o valor da empresa é representado pela expectativa futura de seus fluxos de caixa descontados a uma taxa de oportunidade do capital investido (WALL; GREILING, 2011). A criação de valor consistente se dá através de ações voltadas para o longo prazo, levando as empresas a maior competitividade por meio da melhoria em suas operações. Medidas de criação de valor imediatas muitas vezes se contrapõem à geração de valor sustentável (KNIGHT, 1997).

No estudo das organizações a estratégia tornou-se um elemento chave, originalmente voltada às ações de suporte ao planejamento da direção de longo prazo das empresas e com a contribuição multidisciplinar de especializações como: *marketing*, produção, gestão de recursos humanos e contabilidade na sua elaboração e implementação. As especializações influenciam e são influenciadas umas pelas outras, daí a necessidade de compreender como elas operam coletivamente e sua contribuição para a estratégia da empresa (CHENHALL; LANGFIELD-SMITH, 2007).

Rappaport (2001) ressalta que criação de valor para o acionista e vantagem competitiva estão associadas, pois uma decorre da outra. Empresas que empregam ações que sustentem a vantagem competitiva no mercado em que atuam promovem criação de riqueza de longo prazo para o acionista. Cabe destacar a estratégia de liderança em custo, voltada para o controle de custos, que busca eficiência no uso dos recursos de produção, comercialização e distribuição dos produtos, e a estratégia de diferenciação, que busca ofertar produtos diferentes dos concorrentes e com maior valor percebido pelo consumidor.

Para que a estratégia da empresa seja implementada primeiro é preciso entender o que se quer alcançar com ela, em seguida desdobrá-la em objetivos estratégicos, que são os alvos críticos a serem alcançados para o sucesso da organização e se referem a posições desejadas a serem alcançadas pela empresa (KAPLAN, 2010).

Toda estratégia que busca desenvolver vantagem competitiva precisa ser traduzida em direcionadores de criação de valor. Para identificar as melhores estratégias de geração de valor é necessário identificar e prever os direcionadores significativos de valor. A identificação dos direcionadores mais representativos auxilia na mensuração dos objetivos estratégicos de uma empresa, bem como permite à gestão voltar sua atenção às atividades que mais agregam valor ou implementar melhorias em atividades que consomem valor (AGUIAR et al., 2011; WALTERS, 1997). Uma das ferramentas utilizadas para operacionalizar os objetivos organizacionais são os direcionadores de valor, novos objetivos podem ser definidos ao longo do tempo devido à instabilidade do ambiente de negócios, levando a ajustes nos direcionadores utilizados, adequando-os aos novos objetivos (FRANCESCHINI; TURINA, 2013).

Para conduzir a empresa no caminho da geração do valor primeiro é definida a estratégia, agregando vantagem competitiva à empresa, e são traçadas estratégias financeiras, que criam valor para o acionista. O próximo passo é definir objetivos para cada estratégia, e para cada objetivo identificar direcionadores de valor que levem à criação de valor (ASSAF NETO; ARAÚJO; FREGONESI, 2006; HALL, 2012). Nesse sentido é preciso que direcionadores de criação de valor estejam alinhados à estratégia da empresa e seus objetivos, bem como identificar os direcionadores que geram valor para a empresa (HALL, 2012). A escolha equivocada dos direcionadores pode gerar custos como desperdício de recursos e investimento em atividades não relacionadas à geração de valor. As medidas que não consideram o custo de oportunidade do capital e os riscos do investimento possuem pouca utilidade para a gestão empresarial voltada à maximização do valor para o investidor, as medidas de valor precisam indicar se a empresa está apontando na direção da criação ou destruição de valor (CORRÊA; ASSAF NETO; LIMA, 2013). Cooper e Crowther (2008) destacam a importância do foco nos principais direcionadores de valor em substituição às medidas tradicionais de desempenho, para que a empresa maximize o valor para o investidor.

Quando a moderna teoria financeira colocou como objetivo principal da empresa a maximização da riqueza do investidor, as empresas necessitaram dos meios para realizar essa maximização. A GBV é um sistema de gestão que auxilia a empresa como um todo na maximização de riqueza do investidor alinhando sua estratégia, objetivos e direcionadores de geração de valor, a fim de impulsionar seu desempenho.

2.1.1 DIRECIONADORES DE VALOR

Em função dos objetivos dessa pesquisa, desenvolver alguns conhecimentos sobre direcionadores de valor é relevante. Nessa seção se buscou identificar o que são direcionadores de valor, indicadores de valor e apontar suas diferenças.

Colocar como objetivo da empresa a maximização da riqueza do investidor direcionou o foco dos gestores na criação de valor, e tem como consequência identificar quais elementos conduzem ao valor. Em geral, a nomenclatura utilizada para identificar as variáveis que influenciam a geração de valor recebe o nome de direcionadores de valor (CORRÊA; ASSAF NETO; LIMA, 2013). Para Rappaport (2001) a operacionalização da visão de longo prazo que maximiza o valor da empresa é realizada através da definição e monitoramento dos direcionadores de valor, daí sua importância.

Na visão da GBV é necessário que os gestores tenham a capacidade de formar elos inteligíveis, que irão unir estratégia e criação de valor para o investidor, exigindo deles mais que conhecimento teórico da criação de valor. Portanto, é necessário promover um entendimento claro de quais direcionadores de valor são mais apropriados à estratégia escolhida, e se quando empregados podem conduzir ao objetivo da maximização da riqueza do investidor (ASSAF NETO, 2010).

Segundo Corrêa, Assaf Neto e Lima (2013) vetores de valor, alavancadores de valor, impulsionadores de valor ou determinantes da geração de valor são algumas das muitas definições dadas aos direcionadores de valor. Koller, Goedhart e Wessels (2005, p. 410) fornecem a seguinte definição: “uma ação que afeta o desempenho de um negócio no curto ou no longo prazo e, assim, cria valor”.

Copeland, Koller e Murrin (2002), conceituam vetores de valor como variáveis de desempenho que impactam o resultado de um negócio, em que indicadores chave de desempenho (*Key Performance Indicators – KPI's*) são as medidas associadas aos vetores de valor. Para melhor definir os vetores de valor três princípios fundamentais são adotados: 1) os vetores de valor devem estar diretamente ligados à criação de valor para o acionista e serem aplicados a toda organização; 2) serem utilizados como metas e medidas com emprego de KPI's tanto financeiros quanto operacionais, como por exemplo, decompor sua margem de lucro antes do imposto de renda em margem bruta, custos de estoques, custos de entregas e outros custos de vendas gerais e administrativas, de forma que cada elemento possa ser analisado em relação à sua influência na margem de lucro antes do imposto de renda e 3)

abranger o crescimento de longo prazo e o desempenho operacional, em que, por exemplo, o número de novas lojas a serem abertas ou o número de novos produtos a serem lançados podem servir como vetores para o crescimento de longo prazo.

Relações causais entre recursos e criação de valor organizacional são sugeridas no conceito de direcionadores de valor. Atualmente, recursos intangíveis como o capital intelectual, por exemplo, interagem com recursos tangíveis na geração de valor, onde os primeiros têm ganhado importância no desempenho organizacional (NAMWONGSE; CHAIYWAT; LIMPIYAKORN, 2011).

Para Miranda e Reis (2009) indicadores de desempenho permitem que os gestores monitorem o desempenho da empresa, sua função é, portanto de monitoração, permitindo que analistas façam um diagnóstico da empresa. Segundo Mishra e Suar (2010) indicadores apontam o resultado, ou seja, mostram o desempenho da empresa. Para Nascimento et al. (2012) através dos indicadores é possível realizar uma análise da situação da empresa, por isso escolher os indicadores que melhor apontem essa situação é importante. A efetividade de um indicador é verificada quando sua análise permite avaliar o desempenho entre o que foi planejado e o que foi realizado, permitindo conclusões apropriadas que possibilitem avaliar a empresa sobre diversos aspectos.

Para Almeida e Meireles (2013) indicador é um elemento que auxilia a transmissão de informações como processos, eventos ou tendências e possui algumas características: 1) deve induzir a estratégia em toda a organização, sendo top/down; 2) deve adequadamente informar se os gestores estão alcançando suas metas; 3) reduzir a falta de foco sobre o que é ou não importante e 4) utilizar uma linguagem universal. Gitman (2010) destaca a importância dos indicadores a diversos grupos interessados na avaliação do desempenho organizacional, bem como a análise dos indicadores por esses grupos. Através da análise desses indicadores é possível interpretar e realizar comparações para uma avaliação acurada.

Conforme a literatura indica, há uma relação de causa e efeito entre os direcionadores de valor – que podem ser vistos como ações que afetam o desempenho do negócio –, e a influência dessas ações sobre os indicadores de valor, que informam a situação da empresa permitindo sua análise.

2.1.1.1 Direcionadores de valor financeiros

Na visão da GBV os direcionadores de valor relacionados ao custo do capital são especialmente importantes. Os custos de capital podem ser vistos como custos que incidem sobre a empresa para obter capital, para que um investidor tenha algum ganho sobre seu investimento é preciso que haja retorno suficiente para cobrir os custos de capital, o que exceder o custo do capital pode ser considerado como um valor adicionado ao investimento (BECK; BRITZELMAIER, 2012).

Para executar o monitoramento do desempenho da empresa de forma adequada os direcionadores devem levar em conta a expectativa de retorno sobre o investimento realizado pelos investidores. Ao relacionar o retorno sobre o capital investido e o custo de capital, simultaneamente, os direcionadores da GBV formam a base de uma gestão holística, pois por um lado apontam os custos das operações e do outro, o custo de oportunidade do capital investido (RAPP et al., 2011).

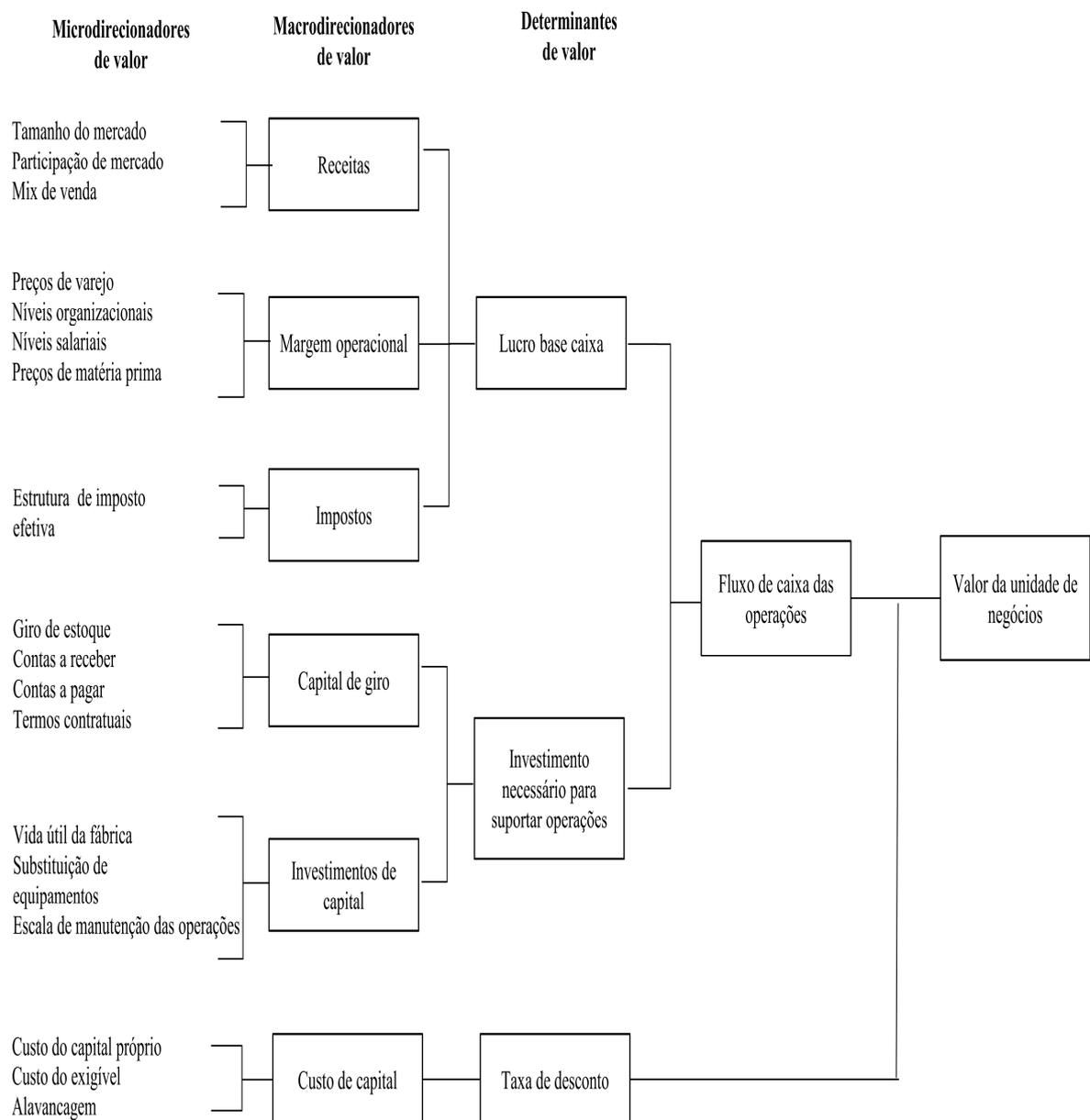
Para Doyle (2003) o fluxo de caixa livre é um determinante da criação de valor para o acionista e são três os direcionadores financeiros principais que determinam o fluxo de caixa livre: 1) o crescimento das vendas; 2) margem de lucro operacional líquido após impostos (*Net Operational Profit After Taxes*– NOPAT) e 3) o nível de investimentos. Esses três direcionadores influenciam o fluxo de caixa, que quando descontado pelo custo de capital leva ao valor estimado do negócio.

Aguiar et al. (2011) procuraram identificar os principais direcionadores de valor, em específico, aqueles que determinam o fluxo de caixa livre: vendas, crescimento em vendas, margem de lucro operacional, alíquota de imposto de renda, investimento em capital de giro e investimentos em ativos fixos, sendo as variáveis analisadas por setor de atividade. Os resultados mostraram que, tanto analisando todas as empresas investigadas, quanto separadas por setor, o direcionador de valor lucro operacional se mostrou significante estatisticamente. A pesquisa apontou que nos diferentes setores pesquisados nas empresas utilizam direcionadores diferentes, indicando padrões de estratégias diferentes, embora utilizem a rentabilidade operacional como principal direcionador de valor.

A figura 1 apresenta seis macrodirecionadores financeiros– inclui-se a duração do crescimento em valor como um sétimo macrodirecionador–, dos quais depende o valor de uma empresa. Entretanto, tais macrodirecionadores são amplos demais para auxiliar a tomada

de decisões no nível operacional. Neste caso, estabelecer microdirecionadores ligados a cada um dos macrodirecionadores é útil (RAPPAPORT, 2001).

FIGURA 1 – DIRECIONADORES DE VALOR: MICRO E MACRO



Fonte: Rappaport (2001, p. 196).

A pesquisa de Corrêa, Assaf Neto e Lima (2013) utilizou indicadores financeiros como direcionadores da geração de valor. A pesquisa procurou identificar quais indicadores podem ser considerados direcionadores de valor, onde a variável dependente foi a geração de valor representada pelo lucro econômico, enquanto indicadores relacionados à mensuração do desempenho financeiro foram escolhidos como variáveis independentes com o objetivo de

identificar aqueles que refletissem as estratégias empresariais. Verificou-se que apenas 13% dos 33 indicadores utilizados possuíam significância na explicação do lucro econômico. Os direcionadores financeiros que possuíam relação direta com o lucro econômico foram: ROE, ROA, *spread* do acionista, margem bruta, margem líquida e giro do ativo.

2.1.1.2 Direcionadores de valor não financeiros

Uma abordagem que tem sido adotada atualmente reconhece o uso de medidas, e consequentemente, de direcionadores de valor mais abrangente, onde medidas financeiras e não financeiras integram o sistema de medidas de desempenho das empresas. A estratégia é traduzida dentro desse sistema de medidas, observando objetivos de longo prazo e metas operacionais, e interligando as operações. Quatro perspectivas básicas são observadas no sistema de medidas de desempenho: 1) financeira; 2) clientes; 3) processos internos e 4) aprendizado e perspectiva de crescimento (ABUSHAIBA; ZAINUDDIN, 2012).

Pesquisas apontam para a unificação de medidas financeiras e não financeiras para atender às exigências sobre o sistema de medição de desempenho, integrando diversas áreas funcionais e a contabilidade gerencial, por exemplo, direcionadores relacionados ao cliente como sua satisfação e o reconhecimento da marca do lado das medidas não financeiras e a lucratividade do cliente como medida financeira. (CHENHALL; LANGFIELD-SMITH, 2007; LÄÄTS; HALDMA; MOELLER, 2011).

Direcionadores de valor não financeiros como pesquisa e desenvolvimento, satisfação do cliente, eficiência de processos internos, inovação e satisfação dos funcionários fornecem informações indiretas e são de natureza subjetiva, pois dependem da percepção dos gestores, clientes, funcionários, mercado e apontam o sucesso no longo prazo. Direcionadores de valor financeiros possuem um caráter mais objetivo e concreto, que podem ser alinhados aos direcionadores de valor não financeiros para avaliar o desempenho da empresa de forma mais abrangente e completa (MISHRA; SUAR, 2010).

O quadro 1 apresenta os direcionadores de valor não financeiros indicados por diversos autores.

QUADRO 1 – DIRECIONADORES DE VALOR NÃO FINANCEIROS DESTACADOS NA LITERATURA PESQUISADA

Autor	Área organizacional	Indicadores não financeiros
Chenhall, Langfield-Smith (2007)	Produção/ operações	Redução de estoques Relacionamento com fornecedores Processos de redução de custos Qualidade dos produtos Tempo do ciclo de produção Complexidade do produto
	<i>Marketing</i>	Satisfação do cliente Valor da marca Ganhos durante a vida do cliente
	Recursos humanos	Desenvolvimento do empregado
Lääts, Haldma e Moeller (2011)	<i>Marketing</i>	Participação de mercado Satisfação do cliente Eficiência em <i>marketing</i>
		Velocidade de resposta às necessidades do cliente
	Recursos humanos	Satisfação do empregado
Ittner, Larcker e Randall (2003)	<i>Marketing</i>	Satisfação do cliente Participação de mercado
	Produção/ operações	Qualidade dos produtos/ serviços Produtividade
	Recursos humanos	Segurança do empregado Satisfação do empregado Treinamento do empregado
		Desempenho ambiental

Fonte: Do autor.

Ittner, Larcker e Randall (2003) identificaram em sua pesquisa 10 categorias de direcionadores de valor com base no *balanced scorecard*, ativo intangível, capital intelectual e estudos em gestão baseada no valor: 1) desempenho financeiro de curto prazo; 2) relacionamento com clientes; 3) relações com empregados; 4) relações com fornecedores; 5) desempenho operacional; 6) qualidade do produto/ serviço; 7) aliança com outras

organizações; 8) desempenho ambiental; 9) inovação de produtos e serviços e 10) relações com a comunidade. Os resultados apontaram que as categorias relacionamento com os clientes, qualidade de produtos/ serviços e desempenho operacional são os mais importantes direcionadores não financeiros entre as empresas pesquisadas. Andreou, Green e Stankosky (2007) verificaram que direcionadores não financeiros como vantagem competitiva, eficácia nas decisões e inovação têm impacto positivo sobre o desempenho do negócio, contudo para que esse impacto seja sustentado no longo prazo, é necessário o apoio do capital humano e tecnologia. Para Teh, Kayo e Kymura (2008) um direcionador de valor não financeiro representado pela quantidade de marcas lançadas por uma empresa possui relação positiva com o valor de mercado da empresa.

2.2 TEORIA DA CONTINGÊNCIA

A seção que segue tem como objetivo apresentar a TC, as ideias que deram origem ao seu surgimento, o conceito e premissas utilizadas, bem como os fatores contingenciais internos e externos às organizações que influenciam seu desempenho, com a finalidade de embasar a teoria de pesquisa aplicada a GBV.

Segundo Maximiano (2004) algumas teorias buscavam definir técnicas e estruturas para produzir soluções universais a todos os problemas organizacionais, e que deveriam funcionar em todos os casos (*the best way*). Para Frezatti et al. (2009) podem ser destacadas a teoria clássica, das relações humanas, e a teoria da abordagem sistêmica, em que se analisa a relação de trocas entre o ambiente interno à empresa e seu ambiente externo.

A Teoria da Administração Clássica voltou seu foco para os fundamentos do planejamento interno, observando a organização como um sistema fechado e mecânico. A importância do ambiente em que as organizações operam ganhou destaque com a teoria dos sistemas abertos, que observa a organização como um conjunto de subsistemas inter-relacionados. A abordagem dos sistemas abertos determina os alinhamentos entre os vários sistemas, assim auxilia a eliminar potenciais disfunções. A TC se desenvolveu a partir dessas ideias e surgiu no final da década de 1950, início da década de 1960, esta destaca que as empresas podem se organizar de diferentes formas (DONALDSON, 2001; MORGAN, 2006).

O conceito de adequação é destacado como premissa utilizada pela TC, a ideia é que quanto maior a adequação entre ambiente externo e variáveis internas, melhor será o

desempenho da organização. O modelo de estrutura organizacional é desenhado de acordo com cada empresa, com vistas a atingir suas metas e objetivos (BEUREN; FIORENTIN, 2014; FAGUNDES et al., 2010; GUERRA, 2007).

A instabilidade ambiental gera a necessidade de informações úteis e no momento certo para lidar com a incerteza do ambiente externo, melhorando o desempenho das empresas. Requer estratégias flexíveis alinhadas à estrutura administrativa que também receberá a influência das mudanças no ambiente externo (BEUREN; FIORENTIN, 2014). Para otimizar sua estrutura as organizações necessitam ajustá-la, bem como seus fatores contingenciais (estratégia, porte, tecnologia e outros) às influências que o ambiente exerce sobre a organização. (DONALDSON, 2001).

As principais ideias que embasam a abordagem contingencial são resumidas por Morgan (2006, p. 63-64):

- a) As organizações são sistemas abertos que precisam ser cuidadosamente administrados para satisfazer o equilíbrio das necessidades internas e se adaptar às circunstâncias ambientais;
- b) Não existe uma melhor maneira de se organizar. A forma apropriada depende do tipo de tarefa e do ambiente em questão;
- c) A administração precisa preocupar-se, acima de tudo, em atingir alinhamentos e “bons ajustamentos”;
- d) Abordagens diferentes da administração podem ser necessárias para realizar diferentes tarefas dentro da mesma organização;
- e) Diferentes tipos ou “espécies” de organização são necessários em diferentes tipos de ambiente.

Sobre tecnologia, esta está no ambiente externo das organizações, pois as novas ideias começam a circular e logo deixam de ser propriedade privada. Porém, dada sua importância, a tecnologia passou a ser considerada um fator que influencia as organizações.

A estrutura organizacional é definida pela formalização em relações de autoridade e subordinação representadas num organograma, comportamentos ditados pelos regulamentos da organização, padrões utilizados para tomada de decisão comunicação e outros padrões de comportamento. A estratégia ganha papel importante na teoria contingencial, pois o planejamento estratégico tornou-se um modelo de análise do ambiente externo e interno.

O quadro 2 fornece um resumo dos fatores contingenciais, sua descrição e as variáveis já pesquisadas.

QUADRO 2 – FATORES CONTINGENCIAIS

FATORES	DESCRIÇÃO	VARIÁVEIS
Ambiente	<p>“Ambiente refere-se a atributos específicos, tais como concorrência intensa de preços dos concorrentes existentes ou potenciais, ou probabilidade de uma mudança na disponibilidade de materiais”. (CHENHALL, 2007, p.172)</p>	<p>a) Atitudes da concorrência; b) Competição por mão de obra; c) Competição por compra de insumos/componentes; d) Tecnologia aplicada ao processo produtivo; e) Restrições legais, políticas e econômicas do setor; f) Gostos e preferências dos clientes.</p>
Tecnologia	<p>De forma geral, a tecnologia se refere como os processos funcionam na organização (tarefas de maneira a transformar entradas em saídas) e inclui hardware (tais como máquinas e ferramentas), materiais, pessoas, software e conhecimento (CHENHALL, 2003, p. 139).</p> <p>“As inovações tecnológicas específicas de informação são utilizadas de várias maneiras em diferentes organizações, representam a utilização de inovações da tecnologia da informação em geral. Inclui intercâmbio eletrônico de dados, gestão da cadeia de abastecimento, armazenamento de dados de clientes ou de gestão de relacionamento contínuo” (HYVÖNEN, 2007, p. 353).</p>	<p>Tecnologia da informação: a) Comércio Eletrônico (página na internet que viabiliza comércio eletrônico dos seus produtos e serviços); b) CRM (gerenciamento da relação com o cliente); c) Gerenciamento da cadeia de suprimentos; d) Armazenamento de dados; e) Troca de dados de forma eletrônica; f) Softwares integrados entre áreas funcionais da empresa; g) TQM (gerenciamento da qualidade total).</p> <p>Tecnologia da produção: a) Grau de repetitividade das atividades de linha de produção; b) Quantas tarefas da linha de produção são as mesmas, dia após dia; c) Número de pessoas que fazem tarefas diversificadas da maioria e no tempo em linha de produção da empresa.</p>

Continua

Conclusão

FATORES	DESCRIÇÃO	VARIÁVEIS
Estrutura	<p>“Estrutura organizacional é a especificação formal de diferentes papéis para os membros da organização, ou tarefas para os grupos, para garantir que as atividades da organização sejam realizadas.</p> <p>Arranjos estruturais influenciam a eficiência do trabalho, a motivação das pessoas; informação, fluxos e sistemas de controle podem ajudar a moldar o futuro da organização” (CHENHALL, 2007, p. 179).</p>	<p>a) Com relação ao desenvolvimento de novos produtos;</p> <p>b) Contratação e demissão de pessoal;</p> <p>c) Seleção de investimentos considerados relevantes para a empresa;</p> <p>d) Alocação orçamentária;</p> <p>e) Decisões de preços.</p>
Estratégia	<p>Chenhall (2003, p. 150) salienta que “[...] as organizações podem se posicionar em determinados ambientes. Assim, a atual gama de produtos é muito incerta, estratégia de produto em uma reformulação de mercado é mais previsível pode remover a pressão do ambiente, limitar oportunidades potenciais e, portanto, requer que a organização examine suas atitudes para a troca entre o potencial de retorno, risco aceitável e incerteza”.</p>	<p>a) Ênfase na busca da alta qualidade do produto/serviço, maior que a concorrência;</p> <p>b) Oferecer suporte ao cliente do produto/serviço;</p> <p>c) Desenvolver características únicas do produto/serviço;</p> <p>d) Buscar uma imagem da marca com atributos superiores ao da concorrência;</p> <p>e) Investir em Pesquisa e Desenvolvimento;</p> <p>f) Buscar um preço de venda inferior ao aplicado pelo mercado.</p>
Porte Organizacional	<p>De acordo com Chenhall (2007, p. 183), existem várias maneiras de estimar o tamanho da empresa incluindo lucros, volume de vendas, ativos, valorização das ações e dos trabalhadores.</p>	<p>Faturamento operacional bruto anual em 2009.</p>

Fonte: Beuren e Fiorentin (2014, p. 199).

Empresas podem se organizar de diversas formas, com a premissa da adequação trazida pela TC quanto maior for o ajuste entre as variáveis internas e o ambiente externo melhor será o desempenho das organizações. A TC aliada à GBV pode levar as empresas à maior geração de valor.

2.2.1 FATORES CONTINGENCIAIS AMBIENTE E PORTE

2.2.1.1 ambiente

Em TC o ambiente externo é caracterizado pelo mercado em que a empresa opera, onde são levados em conta os concorrentes, a demanda para os serviços e produtos oferecidos e o desenvolvimento futuro do mercado. A principal questão colocada pelos pesquisadores é que não há uma solução que se adeque a todas as empresas, na maneira de se organizarem, mas fatores com base no ambiente externo em que a empresa concorre e opera devem ser incluídos (HOFMANN; LAMPE, 2013).

Segundo Huo et al. (2008) custos das empresas, disponibilidade da demanda, dinamismo e hostilidade competitiva estão no bojo do ambiente competitivo no qual as empresas operam, e questões como inovação e tecnologia de adaptação estão relacionadas à imprevisibilidade e dinamismo do ambiente externo. A incerteza ambiental tem influência positiva significativa na flexibilidade da empresa e em suas estratégias de operação. Para Abushaiba e Zainuddin (2012) a capacidade das empresas de adaptação às variações mercadológicas potencializa o alcance de vantagens competitivas, sendo um mecanismo de redução da incerteza em relação ao ambiente externo em que as empresas operam, levando as mesmas a aumentarem seu desempenho.

O ambiente externo é uma variável contextual influente e está na base da pesquisa em TC, onde a incerteza parece ser o aspecto mais extensamente pesquisado, por isso foi selecionada para essa pesquisa. As mudanças ambientais incluem mudanças nas preferências dos clientes, tecnologia, concorrência, estrutura econômica e regulatória. A alta incerteza ambiental está relacionada a um volume maior e mais diversificado de informações internas e externas, permitindo uma visão do futuro, para que as empresas possam se planejar, respondendo às mudanças do ambiente (HAMMAD; JUSOH; OON, 2010), com destaque para a necessidade de um controle não financeiro mais amplo, e com foco externo à empresa quando a incerteza está presente no ambiente externo em que a empresa opera (FERREIRA; OTLEY, 2005; JOKIPII, 2010).

Para essa pesquisa a variável ambiente será medida pela sua incerteza, onde quanto mais mudanças imprevistas ocorrem no ambiente sem a observação de um padrão definido, mais incerto será o ambiente.

2.2.1.2 porte

Em relação ao porte das organizações, à medida que este aumenta, a necessidade de informações aos gestores também aumenta, assim como a necessidade de instituir regras e controles, documentações, definir papéis e funções também aumenta, sendo necessários diferentes controles de acordo com o porte da empresa (CHENHALL, 2003).

As características das empresas, como por exemplo, seu porte, podem influenciar a estrutura do SCG, pois empresas maiores possuem maior oportunidade de expandir suas operações, exigindo mais controle, e mais recursos podem ser utilizados para explorar maior quantidade de ferramentas gerenciais dentro do seu SCG. A adoção de ferramentas da contabilidade gerencial está associada ao porte da empresa, onde empresas maiores podem oferecer a estrutura adequada ao desenvolvimento de tais ferramentas, a menor diferença entre o previsto pela teoria e as escolhas relacionadas à estrutura do SCG das empresas maiores pode explicar essa associação constatada (GONZAGA et al., 2010).

Para Hammad, Jusoh e Oon (2010) diversas pesquisas apontam relação positiva entre a sofisticação do SCG e o porte da empresa, os pesquisadores ressaltam que os custos de processamento de informação serão menores quanto maior for o porte da empresa. O porte empresarial está associado a economias de escala que aumentam a viabilidade e capacidade de inovação. Segundo Goode e Gregor (2009) o fato de processarem grande número de informação confere às empresas de grande porte vantagens em custos e economias de escala com esse processamento, justificando o investimento em tecnologia de informação – essa situação provavelmente é um limitador aos investimentos em tecnologia de informação nas empresas menores, que enfrentam maior limitação de recursos financeiros e humanos (GOODE; GREGOR, 2009).

O delineamento do sistema de gestão pode ser influenciado pelo porte da empresa, a rede de comunicação e a necessidade de controle dos problemas aumentam conforme o porte da empresa aumenta, exigindo processos de controle mais sofisticados e especializados, pesquisas apontam que organizações de porte menor possuem sistemas de controle menos sofisticados e pouco adaptados ao ambiente externo (JOKIPII, 2010).

Para Lääts, Haldma e Moeller (2011) o baixo uso de ferramentas de gestão de valor associado às empresas de menor porte é devido à complexidade dos métodos empregados na gestão de valor, por isso grandes empresas têm maior capacidade de implementar ferramentas de gestão de valor.

Chenhall (2003) informa que há várias maneiras de medir o porte das organizações, como lucro, volume de vendas, os ativos, a participação no mercado e outros. Para essa pesquisa a exemplo de estudos anteriores (BEUREN; FIORENTIN, 2014; ESPEJO, 2008), se optou pela receita operacional bruta do ano de 2013, para definir o porte das organizações pesquisadas segundo a distinção dada pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Beuren e Fiorentin (2014) explicam que o porte é medido pelo número de funcionários em tempo integral ou pelo faturamento da empresa, mas a terceirização de mão de obra e a automação industrial tornam a distinção do porte pelo número de funcionários pouco representativo, visto que uma empresa pode ter um faturamento alto com reduzido número de funcionários.

A variável porte foi escolhida, porque de acordo com Chenhall (2003) poucos estudos consideram essa variável contingencial, e as pesquisas avaliam empresas maiores, pois tendem a adotar práticas gerenciais mais formais.

2.3 ESTUDOS ANTERIORES DE GESTÃO BASEADA EM VALOR E TEORIA DA CONTINGÊNCIA

O estudo de Elgharbawy e Abdel-Kader (2012) pesquisaram o atrito entre o desempenho e a conformidade no contexto de Governança Corporativa (GC), em que se procurou avaliar a que medida a GBV pode alcançar os objetivos da GC, e a associação de quatro fatores contingenciais (incerteza ambiental, estratégia, porte e conflitos de agência). Os autores informam que ambientes com alta incerteza são mais apropriados para a implementação da GBV e o ajuste de ambos está associado ao desempenho mais alto.

Lääts, Haldma e Moeller (2011) pesquisaram o tamanho da empresa e a dinâmica do mercado, se observou que empresas grandes e em ambiente mais dinâmico utilizam com maior intensidade o *Balanced Scorecard* (BSC), indicando que grandes empresas possuem maior capacidade de implementar uma estrutura de informações financeiras e não financeiras de modo equilibrado, pequenas e médias empresas procuram enfatizar a separação dos custos fixos, custos variáveis e indicadores de receita, ou seja, utilizam mais informação financeira. Os pesquisadores ressaltaram o baixo uso dos métodos de gestão voltada para geração de valor, indicando como principal motivo o tamanho relativamente pequeno das empresas pesquisadas que formaram a amostra e a complexidade dos métodos de gestão de valor. A ausência de métodos voltados para a geração de valor pode levar os gestores a não

identificarem oportunidades existentes no ambiente externo e interno à empresa. Corroborando com os achados da pesquisa de Lääts, Haldma e Moeller (2011), Cooper e Crowther (2008) verificaram que a adoção da GBV está associada a empresas de grande porte, provavelmente devido à limitação de recursos financeiros e humanos das empresas de menor porte. Dentre os direcionadores financeiros mais utilizados, se destacaram receitas e resultado líquido, tanto no segmento de serviços quanto no segmento manufatureiro. Com relação aos direcionadores não financeiros empregados, no setor de serviços destacaram-se participação de mercado e satisfação do empregado, para o setor manufatureiro o direcionador tempo de entrega obteve maior destaque. A satisfação do cliente foi o direcionador mais relevante daqueles voltados para o cliente.

A relação entre condições ambientais e o uso de Sistemas de Medidas de Desempenho (SMD) foi o foco de estudo de Pedersen e Sudzina (2010). A pesquisa ressalta que a incerteza é o ponto principal para se explicar a relação entre ambiente e organização, corroborando com Chenhall (2003) e Donaldson (2001), e propõe que quanto mais incerto seja o ambiente, maior será o uso de informações financeiras e não financeiras por parte das empresas. Há indícios de que medidas de desempenho não financeiras são mais relevantes em ambientes complexos e incertos.

Pedersen e Sudzina (2010) apontam que o tamanho da empresa possui uma relação positiva com o uso de diversos tipos de direcionadores (econômicos, de desempenho dos empregados, ligados ao cliente e à produção), e quanto maior a imprevisibilidade do ambiente mais abrangente será o SMD das empresas. Jokipii (2010), Ferreira e Otley (2005) destacam a necessidade de controle financeiro e não financeiro mais amplo com foco externo à empresa, quando a incerteza está presente no ambiente em que a empresa opera, para que os gestores tenham maiores subsídios na tomada de decisão.

Chenhall (2003) apresentou o estado da arte referente de duas décadas de pesquisas sobre a Teoria da Contingência. Em sua revisão empírica constatou que o ambiente externo é uma variável contingencial expressiva, sendo a base da TC, em que a incerteza é provavelmente o tema com maior interesse de pesquisa em relação ao ambiente. Destaca que o uso de controles formais e orçamentos “tradicionais” são mais aderentes quanto maior a hostilidade e turbulência do ambiente externo. Quanto ao porte da empresa, à medida que este aumenta surge a necessidade de especialização das tarefas e divisão do trabalho, assim as empresas podem melhorar seu desempenho com o aumento de porte.

Ittner, Larcker e Randall (2003) destacam evidências empíricas de associação positiva entre a incerteza ambiental percebida e a importância percebida de informações voltadas para o ambiente externo com uma estrutura mais ampla de informação envolvendo direcionadores não financeiros. Os autores verificaram que esse escopo mais amplo está associado à satisfação dos gestores com SMD da empresa e com o retorno mais elevado das ações.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

3.1 TIPO DE PESQUISA

Quanto à característica da pesquisa, se classifica como descritiva (GIL, 2010; MATTAR, 1996), por que buscou compreender as relações entre os fatores contingenciais, ambiente externo de operação e porte da empresa, com a intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor.

Trata-se de uma pesquisa quantitativa que segundo Richardson (1999) se caracteriza pelo uso da quantificação tanto na coleta de dados, quanto no seu tratamento, em que métodos estatísticos são empregados para estabelecer padrões de comportamento de uma população de forma mais precisa.

Para avaliar a influência dos fatores contingenciais, porte e ambiente na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor, foi utilizada a análise de regressão múltipla, pois para Wooldridge (2010) esse modelo de regressão permite compreender como dois ou mais fatores afetam uma variável chamada dependente, ao adicionarmos mais de um fator com poder de explicação ao modelo, melhor serão compreendidas as alterações que ocorrem na variável dependente, bem como a aderência das variáveis independentes à variável dependente, por isso o uso da regressão múltipla é útil nesse caso.

Em relação aos procedimentos, classifica-se como pesquisa do tipo *survey* (levantamento), que segundo Gil (2010), visa coletar dados de um grupo significativo de pessoas em relação ao problema estudado – por meio de questionamento direto –, aplicando-se tratamento estatístico aos dados coletados.

3.2 POPULAÇÃO E AMOSTRA PESQUISADA

O segmento químico possui grande representatividade no mercado brasileiro, dentro do setor químico encontram-se empresas das mais variadas características como: extratoras de petróleo, petroquímicas, fabricantes de produtos de limpeza e higiene pessoal, cosméticos e outros; bem como de diversos portes, desde uma extratora de petróleo multinacional até uma pequena produtora de produtos de limpeza.

O segmento químico foi escolhido devido à diversidade de empresas e suas características variadas. A população compreendeu 561 empresas distribuídas por todo território brasileiro listadas no Anuário das Indústrias Químicas de 2013, que foi editado pela Associação Brasileira da Indústria Química (ABIQUIM). Dada a dificuldade de obtenção das respostas essa abordagem por sensu não foi oportuna, uma técnica para obtenção da amostra e dos respondentes foi utilizada sendo melhor detalhada no item 3.5 coleta da dados.

Segundo Sampieri, Collado e Lucio (2006, p. 254) nas amostras não probabilísticas “a escolha dos elementos não depende da probabilidade, mas sim de causas relacionadas com as características da pesquisa ou de quem faz a amostra”. Assim, nesta pesquisa foi utilizada a amostragem não probabilística. Quando se necessita de facilidade operacional a amostragem não probabilística é mais adequada (AAKER et al., 2001). Portanto, a viabilidade da pesquisa permaneceu, apesar de não poder garantir a representatividade da população e, conseqüentemente, a generalização dos resultados fora da amostra.

3.2.1 O SEGMENTO QUÍMICO

A indústria química está presente em diversas cadeias industriais, por isso é um dos mais importantes setores da economia brasileira representando 2,8% do PIB em 2012. No ano de 2011, considerando toda matriz industrial brasileira, o setor químico ficou em quarto lugar no *ranking*, respondendo por 10,5% do PIB da indústria de transformação (ABIQUIM, 2013).

Quando se compara o valor adicionado pelas empresas do segmento e sua divisão pelas diversas obrigações realizadas: 35,8% do que se adicionou de valor é destinado ao governo, 33,8% ao pagamento de juros e aluguéis (ou capital de terceiros), 29,3% é absorvido pela mão de obra, 3,4% para pagamento de juros sobre o capital próprio e dividendos e -2,3% relacionado aos lucros/ prejuízos retidos.

De acordo com as análises da ABIQUIM (2013) após a crise de 2008, as indústrias do segmento químico têm apresentado maior dificuldade em manter suas atividades produtivas demonstrando perda de competitividade. Um fator que merece destaque foi o aumento do endividamento das indústrias que em 2012 atingiu um pico de 75,4%, devido à desvalorização do real afetando empresas que estavam investindo e tinham dívidas em dólar, e da elevação da taxa de juros no mercado interno. Por esse motivo, variáveis relacionadas à taxa de juros e variação cambial foram escolhidas para compor o constructo ambiente.

Ainda nas análises da ABIQUIM (2013) medidas como: 1) acesso a matérias-primas básicas a preço competitivo e com garantia de volumes no longo prazo; 2) solução de distorções do sistema tributário, desoneração da cadeia produtiva; 3) melhorias na infraestrutura logística; 4) Desenvolvimento tecnológico apoiado pelo governo e 5) facilidade de acesso ao crédito, são medidas que ajudam a fortalecer a indústria química. Entretanto, políticas relativas à desoneração das matérias-primas são as mais importantes, pois representam cerca de 70% dos custos de produção. Por esse motivo, variáveis relacionadas ao preço e disponibilidade da matéria-prima compõem o constructo ambiente.

3.3 DELINEAMENTO DA PESQUISA

A temática dessa pesquisa está sob o enfoque da Gestão Baseada em Valor, em que o interesse dos pesquisadores tem recaído sobre a identificação dos direcionadores de valor mais relevantes. Essa pesquisa procurou contribuir com a identificação de um conjunto de direcionadores de valor financeiros e não financeiros que se ajuste às diversas organizações, assim o objetivo da pesquisa é identificar a intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor.

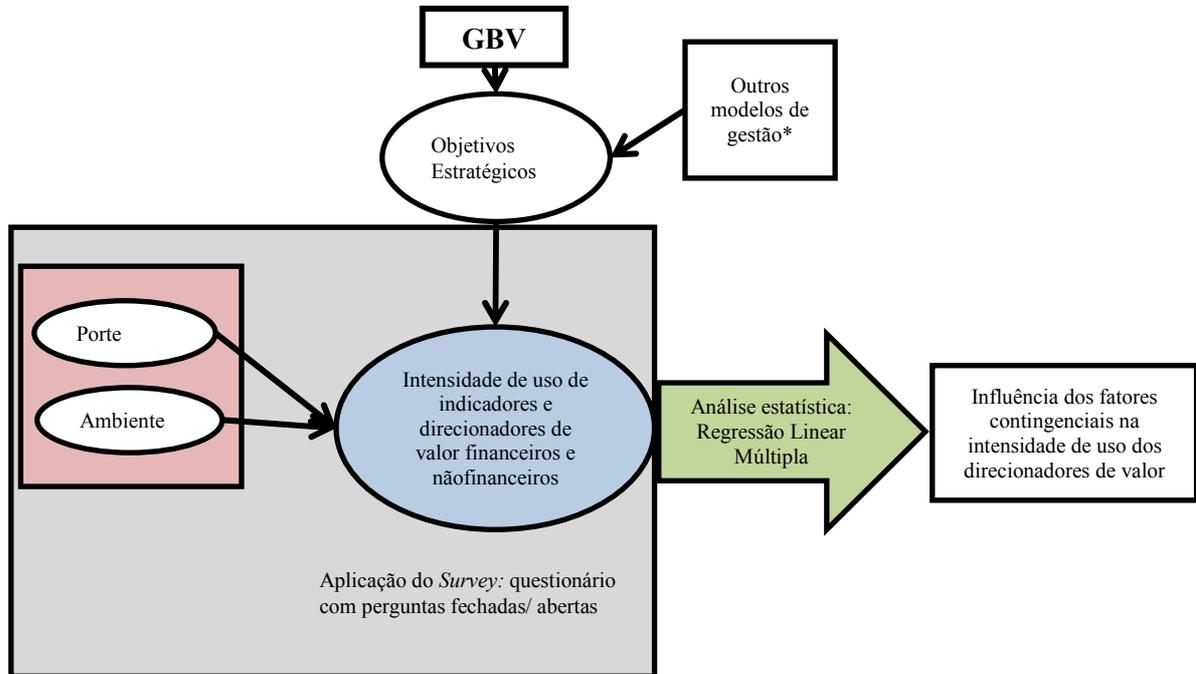
Segundo Sampieri, Collado e Lucio (2006, p. 73) uma teoria é útil porque “descreve, explica e prevê o fenômeno, contexto, evento, ou fato a que se refere; além de organizar o conhecimento e orientar a pesquisa a ser realizada [...]”. Para Tillema (2005) analisar os artefatos do SCG é adequado sob o prisma da TC, devido às circunstâncias em que eles são utilizados. Chenhall (2003) destaca o ambiente, a tecnologia, porte, estrutura, estratégia e cultura nacional como fatores contingenciais. Foi utilizada a TC como teoria de referência para pesquisar GBV, o ambiente e o porte foram os fatores contingenciais escolhidos para a pesquisa.

Para atingir o objetivo da pesquisa se recorreu à metodologia *survey* e a coleta de dados foi implementada com aplicação de questionário com perguntas fechadas e abertas, que foi aplicado em empresas do segmento químico de portes diversos. De acordo com Van der Stede, Young e Chen (2005, p. 665) “esse método de coleta de dados é muito utilizado em trabalhos sobre contabilidade gerencial”. Os dados foram tratados por meio estatístico, com uso de estatística descritiva para caracterização da amostra e regressão linear múltipla para

verificar a influência dos fatores contingenciais na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor.

A figura 2 apresenta o desenho da pesquisa descrito acima:

FIGURA 2 – DESENHO DA PESQUISA



*Não são objetos do estudo, mas direcionaram a definição de objetivos estratégicos.

Fonte: Do autor.

3.4 ELABORAÇÃO DO INSTRUMENTO DE PESQUISA

Segundo Martins e Theóphilo (2009, p. 93) “questionário é um conjunto ordenado e consistente de perguntas a respeito de variáveis e situações que se deseja medir ou descrever”. Portanto o instrumento utilizado para a coleta de dados foi um questionário estruturado (apêndice A). As assertivas foram elaboradas a partir do referencial teórico levantado e, quando necessário, foram realizadas as devidas adaptações para atender aos objetivos geral e específico dessa pesquisa. A relação entre a assertiva, seu objetivo, a variável pesquisada e a fonte bibliográfica que embasou a assertiva está resumida no quadro 3:

QUADRO 3 – ASSERTIVA, OBJETIVO, VARIÁVEL E FONTE BIBLIOGRÁFICA.

Assertiva	Objetivo	Variável Pesquisada	Bibliografia
Bloco 1/ questão 1	Identificar o objetivo estratégico da empresa e verificar sua associação com GBV	Adoção da Gestão Baseada em Valor	Corrêa, Assaf Neto e Lima (2013); Assaf Neto (2010); Rapp et al., (2011).
Bloco 1/ questões 2 e 3	Identificar a intensidade no uso de direcionadores/ indicadores de valor financeiros	Direcionadores/ indicadores de valor financeiros	Cunha, Martins e Assaf Neto (2014); Lääts, Haldma e Moeller (2011); Rappaport (2001); Copeland, Koller e Murrin (2002).
Bloco 1/ questão 4	Identificar a intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiros	Direcionadores de valor não financeiros	Ittner, Larcker e Randall (2003); Lääts, Haldma e Moeller (2011); Assaf Neto (2010); Chenhall, Langfield-Smith (2007)
Bloco 2/ questão 5	Caracterizar o ambiente de atuação das empresas pesquisadas	Ambiente	Chenhall (2003); Hofmann e Lampe (2013); Beuren e Fiorentin (2014); Hou et al. (2008); Hammad, Jusoh e Oon (2010).
Bloco 2/ questão 6	Identificar o porte das empresas pesquisadas segundo seu faturamento operacional bruto no ano de 2013	Porte	Beuren e Fiorentin (2014); Chenhall (2003); BNDES (2014).
Bloco 3/ questões 7 a 11	Caracterizar os respondentes e segmento de atuação das empresas pesquisadas	Perfil do profissional e segmento de atividade da empresa	

Fonte: Do autor.

O questionário foi dividido em 3 blocos e estruturado em 11 questões visando atender o alcance dos objetivos propostos nessa dissertação. Dessa forma o bloco 1 buscou identificar com a questão 1, se os objetivos estratégicos das empresas pesquisadas se aproximam da ideia de GBV, as questões 2, 3 e 4 procuraram medir a intensidade no uso dos direcionadores de valor financeiro, indicadores financeiros e direcionadores de valor não financeiro, respectivamente. Foram relacionadas 3 listas, uma com os direcionadores de valor

financeiro, outra com indicadores de valor financeiro e uma com direcionadores de valor não financeiro, todos os indicadores foram identificados na bibliografia pesquisada. Foi escolhida uma escala iniciando em 1 (não utilizado) até 7 (sempre utilizado), a exemplo de Mahama e Cheng (2012), a fim de verificar a intensidade no uso dos direcionadores de valor financeiros e não financeiros, bem como dos indicadores de valor financeiros.

Para o bloco 2 outras duas questões foram apresentadas, a questão 5 buscou caracterizar a variável contingencial ambiente, através de 6 variáveis, onde o mesmo foi identificado como de baixa incerteza ou com alta incerteza. As variáveis indicadas na questão 5 foram contempladas em estudos anteriores conforme o quadro 3, para a escala de valoração a exemplo de Espejo (2008) se optou por uma escala de 11 pontos (0 a 10) pela sua adequação quanto à aplicação de técnicas de modelagem estatística. Em relação à questão 6, abordando o porte das empresas pesquisadas, Chenhall (2003) ressalta que o volume de vendas, lucro e número de funcionários são algumas das medidas utilizadas para determinar o porte das empresas. Nesta pesquisa se optou pela distinção entre microempresa, pequena empresa, média empresa, média-grande empresa ou grande empresa, segundo a receita operacional bruta anual de 2013, de acordo com a classificação do BNDES (2014) conforme o quadro 4, a exemplo de trabalhos anteriores (BEUREN; FIORENTIN, 2014; ESPEJO, 2008).

QUADRO 4 – CLASSIFICAÇÃO DO PORTE DAS EMPRESAS SEGUNDO O BNDES

Classificação	Receita operacional bruta anual
Microempresa	Menor ou igual a R\$ 2,4 milhões
Pequena empresa	Maior que R\$2,4 milhões e menor ou igual a R\$ 16 milhões
Média empresa	Maior que R\$16 milhões e menor ou igual a R\$ 90 milhões
Média-grande empresa	Maior que R\$90 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões
Grande empresa	Maior que R\$300 milhões

Fonte: BNDES (2014).

O bloco 3, com o intuito de caracterizar os respondentes da pesquisa trouxe 5 questões, dada a relevância da participação do respondente para a pesquisa se faz necessário conhecer seu perfil, tempo de atuação na empresa e na função que exerce, idade e formação acadêmica.

3.5 COLETA DE DADOS

A coleta dos dados ocorreu por meio de questionário estruturado (apêndice A), que teve por base instrumentos já utilizados em pesquisas anteriores e foi disponibilizado aos respondentes por meio eletrônico, foi desenvolvido através do *software* disponibilizado pelo *survey monkey*.

O envio dos questionários iniciou em 13 de maio de 2015 e se encerrou em 12 de junho de 2015. Primeiro foi enviado um e-mail para as 561 empresas da população selecionada, com uma breve explicação da pesquisa e um *link* que direcionou o respondente ao questionário eletrônico. Decorrida a primeira semana após o envio dos questionários foi realizado um reenvio para todas as empresas da população, decorrida a segunda semana, com esse procedimento se verificou um baixo número de questionários respondidos 9 no total. A estratégia adotada foi utilizar a função aleatória de uma planilha eletrônica e selecionar setenta empresas da população para realizar contato telefônico solicitando a participação na pesquisa, com essa técnica 38 questionários válidos foram obtidos. O total de 47 questionários foram obtidos após a tentativa do sensu e a seleção aleatória.

3.6 HIPÓTESES DA PESQUISA

O ambiente externo à operação das empresas é uma variável influente e amplamente pesquisada. A preferência dos clientes, tecnologia, concorrência, estrutura econômica e regulatória são alguns dos elementos presentes nas mudanças ambientais. A incerteza contida nas diversas mudanças ambientais está associada a um volume maior de informações, para que as empresas tenham uma visão mais abrangente do futuro, possam se planejar e responder às mudanças ambientais (HAMMAD; JUSOH; OON, 2010). Para Huang, Tayles e Luther (2010) diversos dados financeiros por si só refletem adequadamente o desempenho gerencial em ambientes com baixa incerteza. Em ambientes com alta incerteza as empresas necessitam utilizar informações financeiras e não financeiras em um escopo amplo e detalhado, que forneça uma visão orientada para o futuro, com sistemas de controle mais sofisticados.

Com base nas informações apresentadas a incerteza ambiental pede um escopo mais amplo de informação, para que as empresas possam responder as mudanças no ambiente. Esse escopo mais amplo inclui informações financeiras e não financeiras, nas quais podemos incluir os direcionadores de valor, assim a seguinte hipótese de pesquisa foi formulada:

H_{1,1}: A intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera.

H_{1,2}: A intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera.

H_{1,3}: A intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera.

A necessidade de municiar os gestores com informações aumenta à medida que a empresa aumenta (CHENHALL, 2003). Para Gonzaga et al. (2010) esse fato ocorre porque empresas maiores possuem maior oportunidade de expandir seus negócios e operações exigindo mais informação. Os pesquisadores verificaram que o porte da empresa está positivamente associado ao uso de ferramentas de gestão, talvez pelo fato de que empresas maiores possuem uma estrutura mais adequada ao desenvolvimento dessas ferramentas.

Em sua pesquisa Cooper e Crowther (2008) verificaram que a adoção da GBV está associada às empresas de grande porte, talvez pela sua complexidade de operacionalização e limitação de recursos por parte de empresas menores. Lääts, Haldma e Moeller (2011) concluem que o baixo uso de ferramentas de gestão de valor está associado às empresas de menor porte devido à complexidade dos métodos empregados, por isso empresas maiores possuem capacidade de implementar maior número de ferramentas voltadas à gestão do valor.

Segundo indicado pelos autores pesquisados, à medida que a empresa cresce suas operações também aumentam, exigindo maior volume de informação aos gestores e devido à complexidade das ferramentas de gestão do valor, empresas de grande porte possuem maior capacidade de implementá-las, pois possuem mais recursos que empresas de pequeno porte. Essa situação leva à seguinte hipótese:

H_{2,1}: A intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pelo porte da empresa.

H_{2,2}: A intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pelo porte da empresa.

H_{2,3}: A intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pelo porte da empresa.

Segundo Konsta e Plomaritou (2012) o uso de indicadores permite o monitoramento do desempenho, minimização dos erros, verificação do alcance dos objetivos, bem como melhora a competitividade. Krauter, Basso e Kimura (2004) verificaram em sua pesquisa que o objetivo estratégico das empresas participantes privilegia o lucro contábil, com amplo uso

das medidas contábeis tradicionais como ROI e ROE para avaliar o desempenho. Empresas com o objetivo estratégico de liderança em custo tendem a utilizar direcionadores financeiros na avaliação do desempenho, empresas com objetivo estratégico de diferenciação tendem a utilizar direcionadores não financeiros.

Indicadores de valor são mais recomendados para mensurar o alcance do objetivo de maximizar a riqueza do investidor, por considerar o custo de oportunidade do capital investido, entretanto os direcionadores financeiros e não financeiros devem estar alinhados a esse objetivo estratégico com metas estabelecidas para ambos a fim de maximizar a riqueza do investidor (KRAUTER; BASSO; KIMURA, 2004).

O objetivo estratégico da empresa levará à escolha de indicadores e direcionadores financeiros, bem como direcionadores não financeiros. Empresas com objetivo estratégico voltado à maximização da riqueza do investidor tenderão a escolha de indicadores relacionados à criação de valor, que levam em conta o custo de oportunidade do capital investido, ouso de direcionadores financeiros e não financeiros. Com base nessas informações a seguinte hipótese de pesquisa foi formulada:

H_{3, 1}: A intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.

H_{3, 2}: A intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.

H_{3, 3}: A intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.

3.7 ANÁLISE DOS DADOS

O primeiro passo, em relação à análise dos dados foi testar a confiabilidade do instrumento de pesquisa através do alfa de *Cronbach*. A confiabilidade de um questionário pode ser testada por meio do alfa de *Cronbach* em uma escala de 0 a 1, sendo que o valor mínimo aceitável é 0,7 (HAIR et al., 2009). Posteriormente foi realizada uma análise descritiva dos dados contemplando valores médios, mediana e medidas de frequência.

Num segundo momento a técnica estatística de análise fatorial foi empregada na variável ambiente com o objetivo de resumir e agrupar as variáveis correlacionadas (HAIR et al., 2009). O constructo ambiente foi resumido em dois fatores conforme agrupamento de variáveis formado na análise fatorial: 1) Fator macroeconômico formado pelas variáveis,

variação no preço das commodities, taxas de juros, variações cambiais e disponibilidade de insumos; 2) Fator regulatório formado pelas variáveis, restrições políticas e legais do setor.

A tabela 1 destaca a separação dos fatores e agrupamento das variáveis utilizadas na formação do constructo ambiente, os valores mais elevados de cada variável indicam as variáveis formadoras dos fatores.

TABELA 1 – MATRIZ DE FATORES ROTACIONADOS

	Fatores	
	F Macec	F Reg
Variação no preço das commodities	0,860	0,277
Taxa de juros	0,660	0,430
Variações cambiais	0,906	-0,008
Restrições políticas do setor	0,087	0,920
Restrições legais do setor	0,299	0,894
Disponibilidade de insumos	0,671	0,563

Fonte: Do autor.

Posteriormente foi empregada a técnica de regressão múltipla, uma técnica mais robusta de análise, para o alcance dos objetivos propostos, foi utilizado o *software eviews* versão 8.0. Esta escolha é válida por que segundo Sampieri, Collado e Lucio (2006, p. 480) “é um método para analisar o efeito de duas ou mais variáveis independentes sobre uma dependente”. Ao aplicar essa técnica não se objetiva prever, mas sim explicar a influência das variáveis independentes (porte e ambiente) sobre a variável dependente (indicadores, direcionadores de valor financeiro e não financeiro) através do R^2 (coeficiente de correlação múltipla elevado ao quadrado) e do β (beta) das variáveis independentes na análise de regressão. Quanto maior for o valor do R^2 em uma escala de 0 a 1 maior é o poder de explicação das variáveis independentes em relação à dependente, indicado pelo percentual de variação da variável dependente por causa das independentes, individualmente podemos identificar a influência que cada variável independente exerce sobre a variável dependente observando o β das variáveis independentes (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2006).

O modelo estatístico da regressão múltipla é dado por:

$$ifin = \beta_0 + \beta_1 f macec + \beta_2 f reg + \beta_3 lnporte + e$$

$$dfin = \beta_0 + \beta_1 f macec + \beta_2 f reg + \beta_3 lnporte + e$$

$$dnfin = \beta_0 + \beta_1 f macec + \beta_2 f reg + \beta_3 lnporte + e$$

onde,

$ifin$ = indicadores financeiros individuais;

$dfin$ = direcionadores de valor financeiros individuais;

$dnfin$ = direcionadores de valor não financeiros individuais;

$lnporte$ = logaritmo natural do porte das empresas;

$fmacec$ = fatores macroeconômicos;

$freg$ = fatores regulatórios;

$\beta_0, \beta_1, \beta_2$ = parâmetros de regressão;

e = termo que representa o resíduo de erro da regressão.

Ao estimar a equação de regressão, se busca a que melhor se ajusta aos dados, ou seja, a que apresenta menor diferença entre os valores reais observados e os valores estimados pelo modelo (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2009).

O quadro 5 apresenta as variáveis da pesquisa e as siglas que as representam na análise dos resultados.

QUADRO 5 – IDENTIFICAÇÃO DAS VARIÁVEIS DA PESQUISA

Objetivos estratégicos	
1. Gerar valor para o investidor	V INV
2. Assegurar a satisfação do cliente	AS SAT CLI
3. Aumentar a participação no mercado	AU PART MERC
4. Aumentar o faturamento	AU FAT
5. Otimizar a produção	OT PROD
Direcionadores de valor financeiros	
1. Custo do capital	C CAP
2. Margem de lucro operacional	ML OP
3. Receitas	REC
4. Estrutura de impostos	EST IMP
5. Investimento em capital de giro	I CAPG
6. Investimento em capital fixo	I CAPF
7. Níveis salariais	N SAL
8. Preço de matéria prima/ mercadorias	P MP MER
9. Taxa de crescimento das receitas	TX CR REC
Indicadores financeiros	
1. Lucros antes de juros impostos, depreciação e amortização	EBITDA

Continua

Conclusão

2. Retorno sobre o ativo	ROA
3. Lucro líquido	LL
4. Retorno sobre o patrimônio líquido	ROE
5. Retorno sobre o investimento	ROI
6. Valor econômico agregado	EVA®
Direcionadores de valor não financeiros	
1. Satisfação do cliente	SAT CLI
2. Velocidade de resposta a ações da concorrência	V RES CONC
3. Pontualidade nas entregas	PON ENT
4. Percepção da marca	PERC MARCA
5. Participação de mercado	PART MER
6. Inovação de produtos e processos	I PROD PROC
7. Velocidade de resposta às necessidades do cliente	V RES CLI
8. Qualidade do produto/ serviço	Q PROD SERV
9. Satisfação do empregado	SAT EMP
10. Desenvolvimento do empregado	DES EMP
11. Produtividade	PRODUT
12. Processos de gerenciamento de custos	P G CUS
13. Relacionamento com fornecedores	REL FOR
14. Relacionamento com o meio ambiente	R M AMB
15. Redução de estoques	RED EST
Variáveis ambientais	
1. Variação no preço das commodities	F MAC EC*
2. Taxas de juros	
3. Variação cambial	
4. Disponibilidade de insumos	
5. Restrições políticas do setor	F REG*
6. Restrições legais do setor	
Variável porte	
Logaritmo natural do porte	LN Porte

*Variáveis agrupadas em fatores macroeconômicos e fatores regulatórios após análise fatorial.

Fonte: Do autor.

3.8 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Uma limitação dessa pesquisa foi a escolha da amostragem não probabilística, que impossibilita generalizar os resultados para a população da qual se extraiu a amostra, pois não se pode garantir a representatividade da população na amostra, ou seja, os resultados encontrados serão aplicáveis apenas à amostra pesquisada.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

O objetivo desse tópico é estruturar, processar e analisar os dados coletados na pesquisa empírica. Conforme apresentado no tópico metodologia, foi utilizada a análise descritiva dos dados e a análise de regressão múltipla para verificar as relações entre os fatores contingenciais, ambiente e porte, e sua influência na intensidade de uso dos direcionadores de valor financeiros e não financeiros.

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA

Inicialmente foi avaliado o alfa de *Cronbach*, que avalia a consistência interna da escala para verificar a confiabilidade do instrumento de pesquisa, o limite inferior geralmente aceito é 0,7, e pode ser reduzido para 0,6 em pesquisas exploratórias. (HAIR et al., 2009). O valor encontrado para o alfa de *Cronbach* foi de 0,885, indicando a consistência da escala entre as variáveis do instrumento de pesquisa.

Foi realizada a análise descritiva dos respondentes da amostra, a fim de conhecer a capacitação profissional dos respondentes do questionário e conferir maior confiabilidade nas respostas. A tabela 2 apresenta a faixa etária dos respondentes.

TABELA 2 – FAIXA ETÁRIA DOS RESPONDENTES

Faixa etária	Frequência	%	Acumulado
De 30 anos a 35 anos	17	36,17%	36,17%
De 36 anos a 40 anos	15	31,91%	68,08%
De 41 anos a 45 anos	12	25,53%	93,61%
De 46 anos a 50 anos	3	6,39%	100%
Total	47		

Fonte: Do autor.

Iniciando pela idade dos respondentes 36,17% estão na faixa etária de 30 a 35 anos, 31,91% na faixa de 36 a 40, 25,53% na faixa de 41 a 45 e 6,39% na faixa de 46 a 50. Sobre a função dos respondentes da pesquisa a tabela 3 mostra que: 36,17% são analistas financeiros ou de controladoria, 19,15% atuam na função gerencial, 12,77% na supervisão, 8,51% são controllers, coordenadores ou diretores, 4,25% são sócios proprietários e 2,13% atuam em

outras funções; conforme apresentado a maioria dos respondentes da amostra possui função relacionada à área financeira ou correlata, o que oferece maior confiabilidade nas respostas.

TABELA 3 – FUNÇÃO DESEMPENHADA PELOS RESPONDENTES

Função	Frequência	%	Acumulado
Analista financeiro/controladoria	17	36,17%	36,17%
Função gerencial	9	19,15%	55,32%
Supervisor	6	12,77%	68,09%
Controller	4	8,51%	76,60%
Coordenador	4	8,51%	85,11%
Diretores	4	8,51%	93,62%
Sócios proprietários	2	4,25%	97,87%
Outras funções	1	2,13%	100%
Total	47		

Fonte: Do autor.

TABELA 4 – TEMPO DE ATUAÇÃO NA EMPRESA

Tempo de atuação na empresa	Frequência	%	Acumulado
Até 1 ano	2	4,26%	4,26%
De 2 ano até 5 anos	17	36,17%	40,43%
De 6 anos até 10 anos	17	36,17%	76,60%
De 11 anos até 15 anos	7	14,89%	91,49%
De 16 anos até 20 anos	1	2,13%	93,62%
De 21 anos até 25 anos	3	6,38%	100%
Total	47		

Fonte: Do autor.

A tabela 4 apresenta o tempo de atuação dos respondentes na empresa: 4,26% possuem até 1 ano de atuação na empresa, 36,17% de 2 ano até 5 anos e de 6 anos até 10 anos, 14,89% de 11 anos até 15 anos, 2,13% de 16 anos até 20 anos e 6,38% de 21 anos até 25 anos; os dados demonstram que os respondentes possuem bons conhecimentos sobre a empresa em que trabalham. Com relação ao tempo de atuação na função atual a tabela 5 mostra que: 12,77% atuam a até 1 ano, 51,06% de 2 a 5 anos, 21,28% de 6 a 10 anos, 8,51% de 11 a 15 anos, 2,13% de 16 a 20 anos e 4,25% de 21 a 25 anos; o tempo de atuação demonstra que a maioria dos respondentes possui experiência na função desempenhada.

TABELA 5 – TEMPO DE ATUAÇÃO NA FUNÇÃO ATUAL

Tempo de atuação	Frequência	%	Acumulado
Até 1 ano	6	12,77%	12,77%
De 2 ano até 5 anos	24	51,06%	63,83%
De 6 anos até 10 anos	10	21,28%	85,11%
De 11 anos até 15 anos	4	8,51%	93,62%
De 16 anos até 20 anos	1	2,13%	95,75%
De 21 anos até 25 anos	2	4,25%	100%
Total	47		

Fonte: Do autor.

TABELA 6 – FORMAÇÃO ACADÊMICA DOS RESPONDENTES

Formação acadêmica	Frequência	%	Acumulado
Pós-graduação ou MBA	19	40,42%	40,42%
Graduação em administração	11	23,42%	63,82%
Outros cursos	8	17,02%	80,84%
Graduação em ciências contábeis	7	14,89%	95,73%
Pós-graduação <i>stricto sensu</i> : mestrado	2	4,25%	100,00%
Total	47		

Fonte: Do autor.

A tabela 6 traz informações sobre a formação acadêmica dos respondentes: 40,42% possuem pós-graduação ou MBA, 23,42% graduação em administração, 17,02% formação em outros cursos, 14,89% graduação em ciências contábeis e 4,25% pós-graduação *stricto sensu*: mestrado; a formação acadêmica indica que a maior parte da amostra possui educação formal na área de gestão. As informações da análise descritiva dos respondentes da amostra indicam que os profissionais estavam aptos a responder o questionário de forma confiável.

TABELA 7 – GRAU DE IMPORTÂNCIA DOS OBJETIVOS ESTRATÉGICOS

Objetivos estratégicos	Média	Mediana	Desv. Pad.	Min	Máx
Gerar valor para o investidor	5,210	6	1,853	1	7
Assegurar a satisfação do cliente	6,230	7	1,026	3	7
Aumentar a participação no mercado	6,320	7	0,980	2	7
Aumentar o faturamento	6,450	7	0,904	2	7
Otimizar a produção	5,380	6	1,468	1	7

Fonte: Do autor.

A tabela 7 mostra a análise descritiva do grau de importância dos objetivos estratégicos. Na média das respostas, aumentar o faturamento possui maior grau de

importância em uma escala que varia de 1 a 7, em que 7 representa o grau máximo de importância alcançando o valor de 6,450 – esse achado é similar aos achados de Miranda e Reis (2009). O segundo objetivo mais importante foi aumentar a participação no mercado com 6,320, o terceiro, assegurar a satisfação do cliente com 6,230. Gerar valor para o investidor foi o último item em grau de importância, com 5,210. Para Cooper e Crowther (2008) o porte pode ser uma necessidade para a adoção da GBV, seja pela complexidade das empresas de grande porte, ou pela necessidade de recursos para implementar a GBV. O baixo valor alcançado pelo objetivo de gerar valor para o investidor pode ser devido ao baixo número de empresas de grande porte na amostra.

A tabela 8 indica que 59,57% das empresas, segundo a classificação do BNDES (2014), são consideradas como de médio porte, 23,40% das empresas são classificadas como de pequeno porte e 14,89% das empresas foram classificadas como de médio-grande porte e 2,13% de grande porte.

TABELA 8 – ANÁLISE DE FREQUÊNCIA DA VARIÁVEL PORTE

Variável Porte	Frequência	%	% acumulado
Microempresa	0	0,00%	0
Pequena empresa	11	23,40%	23,40%
Média empresa	28	59,57%	82,98%
Média-grande	7	14,89%	97,87%
Grande empresa	1	2,13%	100,00%
Total	47		

Fonte: Do autor.

Para fins de comparação com a amostra da pesquisa a tabela 9 apresenta a distribuição do porte de empresas participantes de pesquisa realizada pela Abiquim (2013), onde é possível notar alguma proximidade entre as amostras, conferindo maior validade a essa pesquisa.

TABELA 9– DISTRIBUIÇÃO DO PORTE EM PESQUISA DA ABIQUIM (2013).

Variável Porte	Frequência	%	% acumulado
Microempresa	5	10,87%	10,87%
Pequena empresa	10	21,74%	32,61%
Média empresa	19	41,30%	73,91%
Média-grande	8	17,39%	91,30%
Grande empresa	4	8,70%	100,00%
Total	46		

Fonte: Adaptado de ABIQUIM (2013, p. 43-45).

A análise descritiva da variável ambiental apresentada na tabela 10 mostra que as variáveis agrupadas no fator macroeconômico, pela análise fatorial, possuem maior grau de incerteza. A variação cambial, na média, foi considerada a variável mais incerta com 8,596, seguida da taxa de juros com 7,915 e variação no preço das commodities com 7,723. Uma explicação para esse fato pode ser o endividamento recorde das empresas do setor químico que alcançou seu pico em 2002 com 75,40%, devido à desvalorização do real que afetou as empresas que estavam realizando investimentos e possuíam dívidas em dólar e a forte elevação da taxa de juros no mercado interno (ABIQUIM, 2013). Esses fatos podem ter influenciado a percepção de incerteza em relação às variáveis supramencionadas.

TABELA 10– GRAU DE INCERTEZA DA VARIÁVEL AMBIENTE

Variável ambiental	Média	Mediana	Desv. Pad.	Min	Máx
Variação no preço das commodities	7,723	8	2,319	1	10
Taxas de juros	7,915	8	2,225	1	10
Variação cambial	8,596	9	1,896	1	10
Restrições políticas do setor	6,447	7	2,311	2	10
Restrições legais do setor	6,851	7	2,359	2	10
Disponibilidade de insumos	7,064	8	2,471	2	10

Fonte: Do autor.

A tabela 11 apresenta a intensidade no uso dos indicadores financeiros, a análise descritiva mostra que na média o lucro líquido é o indicador com uso mais intenso – 6 muito próximo da pontuação máxima. Esse resultado aparentemente supõe que as empresas pesquisadas ignoram as limitações dessa medida contábil, como se basear em custos históricos e ignorar o custo do capital, para fins de avaliação de desempenho (AGUIAR et al., 2011), conclusão alinhada com os achados de Krauter, Basso e Kimura (2004). O segundo indicador com uso mais intenso foi o EBITDA com 5,426, esse é um indicador relevante que reflete o desempenho da empresa em sua atividade operacional especificamente, prova da importância desse indicador é seu uso pela ABIQUIM (2013), combinado ao ROL (receita operacional líquida) para avaliar o desempenho das indústrias químicas nas atividades fabris. Em seguida os indicadores contábeis ROI com 5,106, ROE com 4,830 e ROA com 4,596. O EVA®, indicador voltado à mensuração do valor gerado, possui a menor intensidade de uso 4,362. Esse baixo valor pode ter ocorrido pela necessidade de muitos ajustes no lucro contábil e investimentos realizados pelas empresas, necessários para que se tenha uma situação financeira e econômica mais precisa da empresa (CORREA; ASSAF NETO; LIMA, 2013). Outro motivo pode estar relacionado à própria amostra que atribuiu pouca importância ao

objetivo estratégico de geração de valor para o investidor, último objetivo em importância dentre os cinco objetivos pesquisados.

TABELA 11– INTENSIDADE DE USO DOS INDICADORES FINANCEIROS

Indicadores financeiros	Média	Mediana	Desv. Pad.	Min	Máx
EBITDA	5,426	6	1,571	1	7
ROA	4,596	5	1,664	1	7
Lucro líquido	6,000	6	1,285	2	7
ROE	4,830	5	1,736	1	7
ROI	5,106	5	1,671	1	7
EVA®	4,362	5	2,079	1	7

Fonte: Do autor.

A tabela 12 mostra a intensidade de uso dos direcionadores financeiros, pela análise da média o direcionador de valor relacionado às receitas obteve o maior valor médio na intensidade de uso 6,553, seguido por margem de lucro operacional 6,170 e taxa de crescimento das receitas com 6,064. O direcionador com a menor intensidade de uso média foi níveis salariais com 4,617.

TABELA 12– INTENSIDADE DE USO DOS DIRECIONADORES FINANCEIROS

Direcionadores financeiros	Média	Mediana	Desv. Pad.	Min	Máx
C CAP	5,234	5	1,339	1	7
ML OP	6,170	6	0,916	4	7
REC	6,553	7	0,775	3	7
EST IMP	5,319	6	1,416	1	7
I CAPG	5,085	5	1,530	1	7
I CAPF	4,957	5	1,532	1	7
N SAL	4,617	5	1,497	1	7
P MP MER	5,532	6	1,516	1	7
TX CR REC	6,064	6	0,987	3	7

Fonte: Do autor.

A análise descritiva dos direcionadores não financeiros foi abordada na tabela 13, direcionador qualidade de produtos/ serviços obteve o maior valor médio 6,149, seguido por satisfação do cliente 6,021 e participação no mercado com 5,979. O direcionador com menor intensidade média de uso foi inovação de produtos e processos com 4,681.

TABELA 13– INTENSIDADE DE USO DOS DIRECIONADORES NÃO FINANCEIROS

Direcionadores não financeiros	Média	Mediana	Desv. Pad.	Min	Máx
SAT CLI	6,021	6	0,967	4	7
V RES CONC	4,894	5	1,402	2	7
PON ENT	5,617	6	1,114	2	7
PERC MARCA	4,787	5	1,459	2	7
Direcionadores não financeiros	Média	Mediana	Desv. Pad.	Min	Máx
PART MER	5,979	6	1,132	2	7
I PROD PROC	4,681	5	1,708	1	7
V RES CLI	5,660	6	1,256	2	7
Q PROD SERV	6,149	6	0,884	4	7
SAT EMP	5,064	5	1,275	1	7
DES EMP	5,064	5	1,342	1	7
PRODUT	5,787	6	1,284	2	7
P G CUS	5,702	6	0,998	4	7
REL FOR	5,021	5	1,242	2	7
R M AMB	5,191	5	1,296	3	7
RED EST	5,660	6	1,372	1	7

Fonte: Do autor.

4.2 ANÁLISE DA REGRESSÃO LINEAR MÚLTIPLA

Com o objetivo de responder às nove hipóteses formuladas no item 3.6, foi utilizada a análise de regressão para verificar a influência dos fatores contingenciais ambiente e porte nos indicadores e direcionadores de valor financeiros e não financeiros, bem como a aderência do objetivo estratégico de maximizar o valor para o investidor aos indicadores e direcionadores mencionados.

A tabela 14 apresenta o coeficiente beta e p-valor das variáveis F MACEC (fatores macroeconômicos), F REG (fatores regulatórios) e LN PORTE (logaritmo natural da variável porte), que são as variáveis explicativas do modelo de regressão múltipla. O *software* Eviews versão 8.0 foi utilizado para os testes da regressão múltipla a uma significância de 5%, ou seja, p-valor menor que 5% indica que o coeficiente beta é estatisticamente diferente de zero.

TABELA 14– REGRESSÕES MÚLTIPLAS ENTRE FATORES CONTINGENCIAIS X INDICADORES, DIRECIONADORES FINANCEIROS E NÃO FINANCEIROS

	F MACEC		F REG		LN PORTE		
	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	Coef.	P-valor	R ²
Direcionadores de valor financeiros							
C CAP	0,6988	0,0001	-0,1396	0,4097	0,2710	0,0812	0,3273
ML OP	-0,0441	0,7494	0,1013	0,4647	0,1202	0,3390	0,0375
REC	0,0216	0,8549	-0,0482	0,6841	-0,0528	0,6229	0,0109
EST IMP*	0,5459	0,0051	-0,3716	0,0511	0,3113	0,0701	0,2666
I CAPG	0,3522	0,1251	-0,1632	0,4731	0,1050	0,6097	0,0687
Direcionadores de valor financeiros							
I CAPF	0,2797	0,2256	-0,2020	0,3801	0,0591	0,7759	0,0517
N SAL	0,3140	0,1597	-0,1259	0,5697	0,2275	0,2590	0,0766
P MP MER	0,6056	0,0056	-0,0009	0,9965	-0,2381	0,2131	0,1919
TX CR REC	0,2011	0,1637	0,2553	0,0795	0,0368	0,7761	0,1110
Indicadores Financeiros							
EBITDA	0,5038	0,0254	-0,3763	0,0913	0,2028	0,3095	0,1754
ROA	0,7079	0,0030	0,0174	0,9387	0,2915	0,1594	0,2164
LL	0,2046	0,2947	0,0683	0,7254	-0,0710	0,6868	0,0318
ROE	0,6823	0,0020	0,2708	0,1996	0,7096	0,0005	0,3852
ROI*	0,7437	0,0004	0,3907	0,0512	0,6052	0,0013	0,4178
EVA®	0,2952	0,3467	-0,1231	0,6939	0,2689	0,3443	0,0425
Direcionadores de Valor Não Financeiros							
SAT CLI	0,0548	0,6967	-0,0146	0,9173	-0,2733	0,0365	0,1022
V RES CONC	0,0173	0,9346	0,2074	0,3293	0,1478	0,4413	0,0375
PON ENT	-0,2155	0,1923	0,2338	0,1585	0,0294	0,8429	0,0832
PERC MARCA	-0,1350	0,5315	0,0381	0,8599	0,3327	0,0936	0,0742
PART MER	0,1242	0,4503	0,3530	0,0362	-0,0337	0,8206	0,1092
I PROD PROC	-0,5011	0,0424	0,4469	0,0694	-0,0220	0,9199	0,1542
V RES CLI	-0,2454	0,1826	0,2865	0,1215	-0,1612	0,3317	0,1059
Q PROD SERV	-0,0868	0,5076	-0,1451	0,2708	-0,1434	0,2300	0,0715
SAT EMP	0,2216	0,2516	0,1174	0,5420	0,0060	0,9724	0,0387
DES EMP	0,1722	0,3997	0,0706	0,7294	0,0505	0,7846	0,0211
PRODUT	0,4743	0,0124	0,0719	0,6948	-0,0103	0,9505	0,1397
P G CUS	0,0228	0,8804	0,0983	0,5175	0,0976	0,4782	0,0230
REL FOR	-0,2481	0,1878	0,0237	0,8988	-0,0650	0,7008	0,0431
R M AMB	-0,1910	0,3340	0,0005	0,9979	0,0152	0,9319	0,0219
RED EST	0,2672	0,1887	0,0871	0,6659	-0,2606	0,1578	0,0858

*Significante ao nível de 10%.

Fonte: Do autor.

A aplicação do modelo proposto na equação de regressão múltipla indicou que nenhum dos indicadores, direcionadores de valor financeiro e não financeiro, são influenciados pelas variáveis contingenciais ambiente e porte, cujo nível de significância é de 5%. O direcionador de valor financeiro estrutura de impostos (EST IMP) e o indicador financeiro ROI possuem relação com as variáveis contingenciais ambiente e porte em nível de significância de 10%. As três variáveis do modelo apresentaram o coeficiente positivo, indicando que quanto maior o valor das variáveis F MACEC, F REG e LN PORTE maior será a intensidade de uso do indicador ROI. O R^2 da equação de regressão, com valor calculado de 0,4178, indica que 41,78% da variabilidade na variável dependente pode ser explicada pelo modelo. Com relação ao direcionador de valor EST IMP, as variáveis F MACEC e LN PORTE apresentaram valores positivos, indicando que um aumento na incerteza dos fatores macroeconômicos e no porte das empresas aumentará a intensidade de uso do direcionador, porém o coeficiente da variável F REG possui valor negativo, indicando que quanto maior a incerteza sobre as regulações políticas e legais sofridas pelas empresas, menor será a intensidade de uso do direcionador. O poder de explicação do modelo, informado pelo R^2 , foi de 0,2666, ou seja, o modelo explica 26,66% da variabilidade na variável EST IMP. De acordo com a ABIQUIM (2013) o pagamento de impostos, taxas e contribuições representou 35,8% de todo valor adicionado pelas empresas fabricantes de produtos químicos, absorvendo a maior fatia desse valor adicionado, esse fato aponta a importância da estrutura de impostos para o setor.

Analisando individualmente as variáveis explicativas, iniciando pela variável fator macroeconômico (F MACEC), dois direcionadores de valor financeiros se mostraram significantes ao nível de 5%: custo do capital (C CAP) e preço de matéria prima e mercadorias (P MP MER), ou seja, os coeficientes das variáveis são estatisticamente diferentes de zero, seu valor positivo indica que quanto maior a incerteza de F MACEC mais intenso será o uso dos direcionadores C CAP e P MP MER. Segundo ABIQUIM (2013) no ano de 2012 as indústrias pagaram o equivalente a 33,8% do valor adicionado em juros ligados ao capital de terceiros, especialmente ao sistema financeiro, outra informação relevante da pesquisa é o acesso a matérias-primas mais competitivas em preços e com garantia de volumes no longo prazo com fornecimento garantido em contrato. Essas informações podem ser uma possível explicação à influência dos fatores ambientais sobre os direcionadores supramencionados. A hipótese $H_{1,2}$: a intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera; não foi

rejeitada, por que dois direcionadores de valor financeiro foram influenciados pela incerteza ambiental.

Os indicadores financeiros EBITDA, ROA, ROE e ROI alcançaram significância estatística ao nível de 5%, um aumento no grau de incerteza da variável F MACEC levará a um aumento na intensidade de uso desses indicadores devido ao valor positivo dos coeficientes, ou seja, quanto mais incerto o fator ambiental, mais intensa será a mensuração do desempenho operacional, portanto, do retorno sobre os ativos para o acionista e sobre os investimentos. De acordo com a pesquisa de Krauter, Basso e Kimura (2004), os indicadores ROA, ROE e ROI são as medidas mais utilizadas pelas empresas pesquisadas para avaliar o desempenho. Esse resultado não rejeita $H_{1,1}$: A intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera; tendo em vista que quatro indicadores foram influenciados pela incerteza ambiental.

Com relação aos direcionadores não financeiros, dois direcionadores obtiveram significância estatística ao nível de 5%: inovação de produtos e processos (I PROD PROC) e produtividade (PRODUT), o sinal negativo do coeficiente de I PROD PROC indica que quanto maior a incerteza em relação ao fator macroeconômico, menos intenso será o uso do direcionador voltado à inovação. A relação entre ambiente e o direcionador I PROD PROC, pode ser explicada pelo crescente investimento em pesquisa e desenvolvimento no segmento químico (0,86% do faturamento líquido em 2012, 0,74% em 2011, 0,56% em 2010). Em relação ao direcionador PRODUT, seu uso será mais intenso quanto maior for a incerteza do fator macroeconômico, ou seja, a mensuração de ganhos ou perdas em produtividade se torna mais intensa quanto mais incerto for o fator macroeconômico. A hipótese $H_{1,3}$: A intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera; não foi rejeitada, porque dois direcionadores de valor não financeiro foram influenciados pela incerteza ambiental.

O fator F REG, se mostrou significativo no nível de 5% em relação ao direcionador de valor não financeiro participação de mercado (PART MER), indicando que quanto maior a incerteza sobre restrições políticas e legais que a empresa venha a sofrer, mais intenso será o uso desse direcionador para mensurar sua participação no mercado que atua. Esse resultado não rejeitou $H_{1,3}$: a intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera; porém, as hipóteses $H_{1,1}$ e $H_{1,2}$ foram rejeitadas.

A análise das variáveis F MACEC e F REG, formadoras do constructo ambiente, mostrou que elas influenciam a um nível de 5% de significância dois direcionadores de valor financeiros (C CAP e P MP MER), quatro indicadores financeiros (EBITDA, ROA, ROE, ROI) e três direcionadores de valor não financeiros (I PROD PROC, PRODUT e PART MEC). Esse pode ser um conjunto básico de indicadores financeiros e direcionadores de valor financeiro e não financeiro, a ser utilizado por empresas sujeitas à influência das variáveis contidas nos fatores macroeconômicos e regulatórios (quadro 5) para melhorar seu desempenho. Com esse resultado é possível perceber a predominância no uso de direcionadores de valor financeiro e indicadores financeiros para melhorar e mensurar o desempenho da empresa.

A variável contingencial porte foi representada pelo seu logaritmo natural para melhor ajuste dos dados obtidos. No nível de significância de 5% não foi possível afirmar que LN PORTE influencia os direcionadores de valor financeiros. Esse resultado rejeita $H_{2, 2}$: a intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pelo porte da empresa, pois LN PORTE não obteve significância estatística para validar a hipótese.

Dois indicadores financeiros obtiveram significância estatística ao nível de 5%: ROE e ROI que apresentaram coeficientes positivos, ou seja, quanto maior o valor de LN PORTE, maior será a intensidade de uso desses indicadores na mensuração do retorno para o investidor e sobre o investimento. A hipótese $H_{2, 1}$: a intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pelo porte da empresa; não foi rejeitada, porque dois indicadores foram influenciados por LN PORTE.

Entre os direcionadores de valor não financeiros apenas a variável satisfação do cliente (SAT CLI) é influenciada por LN PORTE em uma relação inversa, quanto maior LN PORTE, menor a intensidade de uso de SAT CLI, ou seja, à medida que a empresa cresce menor será a intensidade com que ela mensura a satisfação de seu cliente. Esse resultado não rejeita $H_{2, 3}$: a intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pelo porte da empresa.

Um conjunto básico que a variável LN PORTE influencia – indicadores financeiros e direcionadores de valor não financeiro –, poderia ser composto por ROE, ROI e SAT CLI.

O objetivo estratégico de gestão baseada em valor foi utilizado como uma variável mediadora nessa pesquisa, a fim de verificar sua relação com a intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor financeiros e não financeiros. Essa relação foi testada

por meio da análise de regressão linear, a tabela 15 apresenta os resultados dos coeficientes, p-valor e R^2 extraídos da regressão.

TABELA 15– REGRESSÃO ENTRE GESTÃO DE VALOR X INDICADORES, DIRECIONADORES FINANCEIROS E NÃO FINANCEIROS.

Direcionadores de Valor Financeiros	Coefficiente	P-valor	R^2
C CAP	0,2575	0,0139	0,1270
ML OP	0,0969	0,1870	0,0384
REC	-0,0034	0,9571	0,0001
EST IMP	0,3535	0,0011	0,2139
Direcionadores de Valor Financeiros	Coefficiente	P-valor	R^2
I CAPG	0,2353	0,0522	0,0812
I CAPF	0,2244	0,0650	0,0737
N SAL	0,2586	0,0283	0,1024
P MP MER	-0,0590	0,6299	0,0052
TX CR REC	-0,0547	0,4921	0,0105
Indicadores Financeiros	Coefficiente	P-valor	R^2
EBITDA	0,3151	0,0101	0,1381
ROA	0,1523	0,2545	0,0288
LL	-0,1457	0,1566	0,0441
ROE	0,1945	0,1616	0,0431
ROI	0,1770	0,1863	0,0385
EVA®	0,4458	0,0057	0,1578
Direcionadores de Valor Não Financeiros	Coefficiente	P-valor	R^2
SAT CLI	-0,0140	0,8578	0,0007
V RES CONC	0,1144	0,3105	0,0228
PON ENT	-0,0327	0,7162	0,0030
PERC MARCA	0,0388	0,7421	0,0024
PART MER	-0,0113	0,9017	0,0003
I PROD PROC	0,2039	0,1352	0,0489
V RES CLI	0,1863	0,0616	0,0755
Q PROD SERV	-0,0158	0,8255	0,0011
SAT EMP	0,1290	0,2073	0,0351
DES EMP	0,1290	0,2311	0,0317
PRODUT	0,0705	0,4965	0,0103
P G CUS	0,1075	0,1786	0,0398
REL FOR	0,0620	0,5365	0,0085
R M AMB	0,0639	0,5416	0,0083
RED EST	0,0532	0,6311	0,0052

Fonte: Do autor.

A tabela 15 mostra que o objetivo estratégico de gestão baseada em valor obteve significância estatística no nível de 5% em relação aos direcionadores de valor custo de capital (C CAP), estrutura de impostos (EST IMP) e níveis salariais (N SAL), o coeficiente positivo das três variáveis explicadas indica que, quanto mais importante o objetivo estratégico de gestão baseada em valor mais intenso será o uso dos direcionadores de valor financeiro mencionados. Para Beck e Britzelmaier (2012) a comparação do retorno de uma empresa com seu custo de capital é fundamental para a gestão baseada em valor, o investidor espera receber algum retorno sobre um investimento realizado, sendo esta expectativa de retorno o custo de capital para a empresa. O conceito de custo de oportunidade do capital está atrelado ao custo do capital para a formação dessa taxa de retorno esperada pelo investidor. Segundo Rappaport (2001) os impostos aos quais a empresa está sujeita influenciam o seu fluxo de caixa livre que, trazido ao valor presente, é um dos elementos que determinam a criação de valor da empresa. Com relação ao nível salarial Young e O'Byrne (2003) ressaltam que planos de bonificação atrelados a geração de valor podem alinhar o interesse de investidores e administradores, reduzindo conflitos de agência. A relação encontrada entre objetivo estratégico de gestão baseada em valor e as variáveis C CAP, N SAL e EST IMP faz sentido pela análise de regressão, porque segundo a literatura pesquisada, essas variáveis influenciam a gestão baseada em valor. Esse resultado não rejeita $H_{3, 2}$: a intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.

Com relação aos indicadores financeiros o objetivo de gestão baseada em valor foi significativo ao nível de 5% para as variáveis EBITDA e EVA®. A análise do coeficiente mostra que quanto maior a importância atribuída ao objetivo de gestão baseada em valor maior será a intensidade no uso do EBITDA e EVA®, devido ao coeficiente positivo de ambos. Para Aguiar et al. (2011) uma das principais medidas de retorno baseada no conceito de valor é o EVA®, uma medida de receita residual que subtrai o custo do capital do lucro operacional. O EBITDA foi apontado na pesquisa de Nel, Bruwer e Roux (2014) como um indicador financeiro significativo em termos de precisão na avaliação do desempenho, embora outros indicadores tenham se sobressaído a ele. Esse resultado não rejeita $H_{3, 1}$: a intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.

O objetivo estratégico de gestão baseada em valor não possui relação significativa com direcionadores de valor não financeiro, tendo significância de 5%, nenhum direcionador

não financeiro pode ser explicado pelo objetivo estratégico. Esse resultado rejeita H_{3, 3}: a intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.

Uma estrutura básica que poderia ser utilizada por empresas que possuem esse objetivo estratégico, com o intuito de monitorar e melhorar seu desempenho, são C CAP, EST IMP, N SAL, EBITDA e EVA®.

Para melhor elucidação o quadro 6 apresenta uma síntese dos resultados encontrados, relacionando as hipóteses da pesquisa com a técnica estatística utilizada para confirmação ou rejeição das hipóteses. Para a variável ambiente os resultados dos fatores gerados foram descritos separadamente.

QUADRO 6 – RESULTADO DAS HIPÓTESES.

Hipótese	Técnica estatística	Resultado
H _{1, 1} : A intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera.	Análise de regressão simples	Comprovada pelos fatores macroeconômicos, rejeitada pelos fatores regulatórios.
H _{1,2} : A intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera.	Análise de regressão simples	Comprovada pelos fatores macroeconômicos, rejeitada pelos fatores regulatórios.
H _{1, 3} : A intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pela incerteza do ambiente em que a empresa opera.	Análise de regressão simples	Comprovada pelos fatores macroeconômicos e pelos fatores regulatórios.
H _{2, 1} : A intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pelo porte da empresa.	Análise de regressão simples	Comprovada
H _{2, 2} : A intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pelo porte da empresa.	Análise de regressão simples	Rejeitada
H _{2, 3} : A intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pelo porte da empresa.	Análise de regressão simples	Comprovada
H _{3, 1} : A intensidade no uso de indicadores financeiros é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.	Análise de regressão simples	Comprovada

Continua

Conclusão

H _{3,2} : A intensidade no uso de direcionadores de valor financeiro é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.	Análise de regressão simples	Comprovada
H _{3,3} : A intensidade no uso de direcionadores de valor não financeiro é influenciada pelo objetivo estratégico de criação de valor para o investidor.	Análise de regressão simples	Rejeitada

Fonte: Do autor.

Para melhor entendimento dos objetivos propostos, seu alcance e a relação com as hipóteses da pesquisa o quadro 7 traz um resumo dessas informações, onde o sinal positivo ou negativo dos fatores contingenciais indicam sua influência sobre os indicadores e direcionadores de valor financeiros e não financeiros, que apresentaram significância estatística por meio da análise de regressão.

QUADRO 7 – OBJETIVOS DA PESQUISA E SUA RELAÇÃO COM AS HIPÓTESES.

Objetivos	Alcance dos objetivos	Hipóteses da pesquisa
Identificar a influência dos fatores contingenciais porte e ambiente na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor	ROI (+fmacec/ +freg/+lnporte), EST IMP (+fmacec/ -freg/+lnporte) (tabela 11)	H _{2,1} : Comprovada H _{2,2} : Rejeitada H _{2,3} : Comprovada
Identificar se o objetivo estratégico de gestão de valor tem maior grau de importância.	Gestão de valor possui o menor grau de importância médio 5,210 (tabela 7).	Não se aplica.
Influência do objetivo de gestão de valor na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores.	+CCAP, +EST IMP, +NSAL, +EBITDA, +EVA (tabela 12).	H _{3,1} : Comprovada H _{3,2} : Comprovada. H _{3,3} : Rejeitada.
Verificar a intensidade de uso de indicadores e direcionadores e a influência da incerteza ambiental.	+C CAP, +EST IMP, +PMP MER, +EBITDA, +ROA, +ROE, +ROI, +PART MER, -I PROD PROC e +PRODUT (tabela 11).	H _{1,1} : Comprovada pelos fatores macroeconômicos, rejeitada pelos fatores regulatórios. H _{1,2} : Comprovada pelos fatores macroeconômicos, rejeitada pelos fatores regulatórios. H _{1,3} : Comprovada pelos fatores macroeconômicos e pelos fatores regulatórios.

Continua

Conclusão

Identificar o indicador que possui uso mais intenso.	Lucro líquido possui o maior valor médio 6 (tabela 10).	Não se aplica.
Identificar a variável ambiental de maior incerteza no ambiente de operação	Variação cambial possui a maior incerteza média 8,596 (tabela 9).	Não se aplica.

Fonte: Do autor.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Nessa seção é abordado o objetivo geral, os objetivos específicos da pesquisa, os comentários sobre o alcance de cada um dos objetivos, o problema de pesquisa, sua resposta, as contribuições do trabalho e sugestões de pesquisa futura. Para maior facilidade de entendimento, os objetivos da pesquisa foram recuperados e descritos a seguir.

O objetivo geral buscou identificar a influência dos fatores contingenciais porte e ambiente na intensidade de uso dos indicadores e direcionadores de valor. O primeiro passo para alcançar esse objetivo foi identificar quais direcionadores possuem relação com as variáveis ambiente e porte. A tabela 14 mostrou que no nível de 5% de significância os fatores contingenciais não exercem influência sobre a intensidade de uso dos direcionadores de valor, pois nenhuma das regressões testadas alcançou p-valor inferior à significância. Quando a significância foi elevada para 10%, a intensidade de uso do direcionador de valor EST IMP e indicador financeiro ROI demonstrou ser influenciada pelo ambiente e porte. No segundo passo a influência dos fatores contingenciais foi observada através do sinal positivo ou negativo dos coeficientes, as três variáveis explicativas possuem influência positiva sobre a intensidade de uso do ROI, ou seja, quanto maior a incerteza dos dois fatores que formaram o ambiente (fatores macroeconômicos e regulatórios) e o porte da empresa (representado por \ln porte), mais intenso será o uso do ROI. O direcionador EST IMP sofre influência positiva dos fatores macroeconômicos e \ln porte, quanto maior a incerteza do fator e do porte, mais intenso será o uso do direcionador. O fator regulatório exerce influência negativa sobre a EST IMP, quanto maior a incerteza desse fator menos intenso será o uso da EST IMP. Esses resultados permitiram alcançar o objetivo principal proposto pela pesquisa.

Os objetivos específicos da pesquisa e o alcance de cada um deles são descritos a seguir. Para identificar se objetivo estratégico – relacionado diretamente à gestão baseada em valor –, tem maior grau de importância do que outros objetivos foi avaliada a média do grau de importância dos objetivos estratégicos. A tabela 7 apresentou a média do grau de importância dos objetivos, indicando que o objetivo estratégico de gestão baseada em valor obteve o menor valor médio 5,210 entre os cinco objetivos apresentados. O objetivo de aumentar o faturamento obteve a maior média 6,450 em relação ao grau de importância.

Para identificar a influência do objetivo estratégico de gestão baseada em valor na intensidade de uso de indicadores e direcionadores financeiros e não financeiros foi utilizada a análise de regressão, a tabela 15 apresenta os resultados encontrados. O nível de significância

de 5% mostrou quais indicadores e direcionadores mantinham relação com o objetivo estratégico de gestão de valor. O passo seguinte foi avaliar o sinal do coeficiente, para verificar se o grau de importância do objetivo de gestão de valor exerce influência positiva ou negativa sobre a intensidade de uso das variáveis explicadas. O objetivo de gestão de valor manteve relação com os direcionadores financeiros C CAP, EST IMP, N SAL, e com os indicadores EBITDA e EVA. Todos os coeficientes apresentaram sinal positivo, indicando influência positiva do objetivo de gestão de valor sobre os indicadores e direcionadores supramencionados, ou seja, quanto maior o grau de importância do objetivo de gestão de valor mais intenso é o uso dos direcionadores e indicadores.

Para alcançar o objetivo de identificar um conjunto de indicadores, direcionadores de valor financeiros e não financeiros e a relação entre intensidade de uso e incerteza ambiental em que a empresa opera foi utilizada a análise de regressão. A tabela 14 mostrou um possível conjunto de indicadores, direcionadores de valor financeiro e não financeiro e a relação entre incerteza ambiental e intensidade de uso. Os direcionadores financeiros C CAP, EST IMP e P MP MER, os indicadores financeiros EBITDA, ROA, ROE e ROI e os direcionadores não financeiros PART MER, I PROD PROC e PRODUT obtiveram significância estatística ao nível de 5%, indicando um possível conjunto. A relação entre incerteza ambiental e intensidade de uso pôde ser observada através do sinal do coeficiente, com exceção de I PROD PROC que possui sinal negativo, as outras variáveis possuem relação positiva com a incerteza ambiental, indicando que, quanto maior a incerteza, mais intenso será o uso dos indicadores e direcionadores de valor.

Para alcançar o objetivo de identificar o indicador financeiro que possui uso mais intenso nas empresas pesquisadas foi utilizado o grau médio de intensidade de uso dos indicadores. A tabela 11 mostra que o lucro líquido possui o maior valor médio 6, seguido por EBITDA 5,426 e ROI 5,106. O EVA, indicador voltado à gestão de valor, que obteve na média o uso menos intenso, de 4,362.

O objetivo de identificar as variáveis ambientais de maior incerteza no ambiente em que as empresas operam foi alcançado por meio da análise do valor médio da incerteza das variáveis ambientais. As variáveis ambientais de maior incerteza foram apresentadas na tabela 10, a variação cambial obteve o grau de incerteza médio mais elevado, 8,596, seguida por taxa de juros de 7,915, variação no preço das commodities de 7,723 e disponibilidade de insumos de 7,064. Essas variáveis formaram o fator macroeconômico dessa pesquisa. Restrição política do setor foi a variável considerada menos incerta na média, 6,447.

Sob a ótica da TC as empresas podem se organizar de formas diferentes, influenciando também o uso dos direcionadores de valor utilizados na gestão do valor. Essa relação levou à seguinte questão de pesquisa: qual a influência dos fatores contingenciais porte e ambiente externo às operações, na intensidade de uso dos direcionadores de valor das empresas?

Para responder a essa pergunta foi empregada a análise de regressão múltipla, em que as variáveis explicativas ambiente e porte foram utilizadas, a fim de verificar sua influência sobre a intensidade de uso dos direcionadores de valor. A um nível de significância de 5%, os fatores contingenciais não influenciaram os indicadores e direcionadores financeiros e não financeiros. Elevando o nível de significância para 10% o indicador ROI e o direcionador não financeiro EST IMP demonstraram ser influenciados pelos fatores contingenciais. O ROI recebe influência positiva dos fatores contingenciais, ou seja, quanto maior a incerteza dos fatores ambientais e o porte da empresa, mais intenso é seu uso. A EST IMP recebe influência positiva da variável ambiental (fator macroeconômico) e ln porte, então quanto maior a incerteza desse fator ambiental e o porte da empresa, mais intenso é seu uso e recebe influência negativa da variável ambiental (fator regulatório). Na análise do R^2 o modelo consegue explicar 41,78% da variação na variável dependente ROI e 26,66% para a variável dependente EST IMP.

A contribuição acadêmica deixada por essa pesquisa foi o alinhamento entre as ideias baseadas na gestão de valor, o ajuste trazido pela teoria da contingência e algum conhecimento adicional do segmento químico. Para o segmento químico a pesquisa traz como contribuição o conhecimento de um conjunto básico de indicadores, direcionadores de valor financeiro e não financeiro ajustado à incerteza ambiental e ao porte das empresas, o que pode auxiliar na melhoria do desempenho das empresas.

Algumas limitações dessa pesquisa são a seleção da amostra não probabilística, que não permite generalizar os achados da pesquisa para a população da qual a amostra foi extraída. Assim como a quantidade de indicadores financeiros, direcionadores de valor financeiro e não financeiro utilizados, com uma quantidade mais abrangente dessas variáveis, a pesquisa poderia fornecer um conjunto mais amplo para a gestão das empresas.

Outros segmentos poderão ser pesquisados no futuro, permitindo a comparação com o segmento químico. A técnica de análise pela modelagem de equações estruturais (MEE) poderá ser utilizada para pesquisas futuras, pois essa é uma técnica muito utilizada em

pesquisas relacionadas à TC (ESPEJO, 2008; GABRIELSSON; GABRIELSSON; SEPPALA, 2015; JOKIPII, 2010; SAVINO; BATBAATAR, 2015).

REFERÊNCIAS

AAKER, D. A. et al. **Pesquisa de marketing**. São Paulo: Atlas, 2001.

ABDEL-MAKSOU, A. Manufacturing in the UK: contemporary characteristics and performance indicators. **Journal of Manufacturing Technology Management**, Bradford, v. 15, n. 2, p. 155-171, 2004.

ABUSHAIBA, I.; ZAINUDDIN, Y. Performance measurement system design, competitive capability, and performance consequences- a conceptual like. **International Journal of Business and Social Science**, [S.l.], v. 3, n. 11, p. 184-193, 2012.

AGUIAR, A. B. et al. Análise dos direcionadores de valor em empresas brasileiras. **Revista de Adm. Mackenzie**, São Paulo, v. 12, n. 2, p. 90-112, mar./abr. 2011.

ALMEIDA, F. M.; MEIRELES, M. Justificativa e proposta de indicador de sustentabilidade financeira. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, [S.l.], v. 10, n. 20, p. 75-96, 2013.

ANDREOU, A. N.; GREEN, A.; STANKOSKY, M. A framework of intangible valuation areas and antecedents. **Journal of Intellectual Capital**, Bradford, v. 8, n. 1, p. 52-75, 2007.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

_____, A.; ARAÚJO, A. M. P.; FREGONESI, M. S. F. A. Gestão baseada em valor aplicada ao terceiro setor. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 17, n. especial, p. 105-118, set. 2006.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DA INDÚSTRIA QUÍMICA (ABIQUIM). **Anuário da indústria química brasileira**. São Paulo: ABIQUIM, 2013.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). **Classificação de porte de empresa adotada pelo BNDES**. Rio de Janeiro, 15 nov. 2014.

Disponível em:

<http://www.bndes.gov.br/siteBNDES/bndes/bndes_pt/institucional/apoio_financeiro/porte.html>. Acesso em: 15 nov. 2014.

BECK, V.; BRITZELMAIER, B. Value-based management: a critical literature review. **International Journal of Sales, Retailing and Marketing**, [S.l.], v. 1, n. 3, p. 3-20, 2012.

BEUREN, I. M.; FIORENTIN, M. Influência de fatores contingenciais nos atributos do sistema de contabilidade gerencial: um estudo em empresas têxteis do Estado do Rio Grande do Sul. **Revista de Ciências da Administração**, Santa Catarina, v. 46, n. 38, p. 196-212, abr. 2014.

BUHOVAC, A. R.; SLAPNICAR, S. The role of balanced, strategic, cascaded and aligned performance measurement in enhancing firm performance. **Economic and Business Review for Central and South - Eastern Europe**, Ljubljana, v. 9, n. 1, p. 47-78, 2007.

CHENHALL, R. H. Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. **Accounting, Organization and Society**, [S.l.], v. 28, p. 127-162, 2003.

_____, R.H.; LANGFIELD-SMITH, K. Multiple perspectives of performance measures. **European Management Journal**, Oxford v. 25, n. 4, p. 266-282, 2007.

COOPER, S.; CROWTHER, D. The adoption of value-based management in large UK companies: a case for diffusion theory. **Journal of Applied Accounting Research**, Leicester, v. 9, n. 3, p. 148-167, 2008.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Avaliação de empresas valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. 3. ed. São Paulo: Makron Books, 2002.

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. (Coord.). **Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2009.

CORRÊA, A. C. C. et al. A relevância da informação contábil na identificação de empresas criadoras de valor: um estudo do setor de energia elétrica brasileiro. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Santa Catarina, v. 9, n. 18, p. 137-166, 2012.

_____; ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. Os indicadores financeiros tradicionais explicam a geração de valor no Brasil? Um estudo empírico com empresas não financeiras de capital aberto. **Práticas em Contabilidade e Gestão**, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 9-39, 2013.

CUNHA, D. R.; FREZATTI, F. Gestão baseada em valor: uma pesquisa no setor hoteleiro do Rio Grande do Norte. **Revista Eletrônica de Administração - Read**, v. 10, n. 4, p. 1-18, jul./ago. 2004. Disponível em: <<http://www.seer.ufrgs.br/read/article/view/41772/0>>. Acesso em: 06 jan. 2015.

DONALDSON, L. Teoria da contingência estrutural. In: CLEGG, S.; HARDY, C.; NORD, W. (Orgs.). **Handbook de estudos organizacionais: modelos de análises e novas questões de estudos organizacionais**. São Paulo: Atlas, 2001. cap. 1, p. 58-76.

DOYLE, P. **Value-based marketing: Marketing strategies for corporate growth and shareholder value**. Chichester John Wiley & Sons, 2009.

DUYCK, J. A. Value based management: developing a systematic approach to creating shareholder value. **The Academy of Management Executive**, Briarcliff Manor, v. 12, n. 2, p. 102-104, May 1998.

ELGHARBAWY, A.; ABDEL-KADER, M. **Enterprise governance and value-based management: a theoretical contingency framework**. 2012. Disponível em: <<http://search.proquest.com/docview/1271887727/260C1152DE7F4E33PQ/1?accountid=34586>>. Acesso em: 15 jul. 2014.

ESPEJO, M. M. S. B. **Perfil dos atributos do sistema orçamentário sob a perspectiva contingencial: uma abordagem multivariada**. 2008. 216 f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, 2008.

FAGUNDES, J. A. et al. Estrutura organizacional e gestão sob a ótica da teoria da contingência. **Gestão & Regionalidade**, São Caetano do Sul, v. 26, n. 78, p. 52-63, set./dez. 2010.

FERREIRA, A.; OTLEY, D. **Design and use of management control systems: an analysis of interaction between design misfit and intensity of use**. Oct. 2005. AAA Management Accounting Section Meeting Paper. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=682984>. Acesso em: 15 jul. 2014.

FRANCESCHINI, F.; TURINA, E. Quality improvement and redesign of performance measurement systems: an application to the academic field. **Quality and Quantity**, Dordrecht, v. 47, n. 1, p. 465-483, 2013.

FREZATTI, F. et al. **Controle gerencial: uma abordagem da contabilidade gerencial no contexto econômico, comportamental e sociológico**. São Paulo: Atlas, 2009.

GABRIELSSON, M.; GABRIELSSON, P.; SEPPÄLÄ, T. Multiple sales channel strategy and performance: the moderating role of international experience and globalization potential. In: KRZYSZTOF, K. (Org.) **Ideas in marketing: finding the new and polishing the old**. London: Springer International Publishing, 2015. p. 458-458.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GONZAGA, R. P. et al. Associação entre práticas de contabilidade gerencial e tamanho das empresas: um estudo empírico. In: CONGRESSO ANPCONT, 178., 2010, Natal. **Anais eletrônicos...** Santa Catarina: Anpcont, 2010. Disponível em: <http://congressos.anpcont.org.br/congressos-antigos/iv/images/ccg_178.pdf>. Acesso em: 07 jan. 2015.

GOODE, S.; GREGOR, S. Rethinking organizational size in IS research: meaning, measurement and redevelopment. **European Journal of Information Systems**, Basingstoke, v. 18, n. 1, p. 4-25, Feb. 2009.

GUERRA, A. R. **Arranjos entre fatores situacionais e sistema de contabilidade gerencial sob a ótica da teoria da contingência**. 2007. 135 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo – USP, São Paulo, 2007.

GUIMARÃES JÚNIOR, F. R. F.; CÂMARA, S. F.; MELO, R. S. Value drives nas empresas de software: análise no nordeste brasileiro. **Contabilidade Gestão e Governança**, Brasília, v. 15, n. 2, p. 41-62, maio/ago. 2012.

HAIR, J. F. et al. **Análise multivariada de dados**. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HALL, J. H. Drivers creating shareholder value in south african manufacturing firms. **Journal of Applied Business Research**, Laramie, v. 28, n. 5, p. 1035-1048, set. 2012.

HAMMAD, S. A.; JUSOH, R.; OON, E. Y. N. Management accounting system for hospitals: a research framework. **Industrial Management & Data Systems**, Bradford, v. 110, n. 5, p. 762-784, 2010.

HOFMANN, E.; LAMPE, K. Financial statement analysis of logistics service providers: ways of enhancing performance. **International Journal of Physical Distribution & Logistics Management**, Bradford, v. 43, n. 4, p. 321-342, 2013.

HUANG, C. C.; TAYLES, M.; LUTHER, R. Contingency factors influencing the availability of internal intellectual capital information. **Journal of financial Reporting and Accounting**, Bingley, v. 8, n. 1, p. 4-21, 2010.

HUO, B. et al. Understanding drivers of performance in the 3PL industry in Hong Kong. **International Journal of Operations & Production Management**, Bradford, v. 28, n. 8, p. 772-800, 2008.

ITTNER, C. D.; LARCKER, D. F.; RANDALL, T. Performance implications of strategic performance measurement in financial services firms. **Accounting, Organizations and Society**, [S.l.], v. 28, n. 7, p. 715-741, 2003.

JOKIPII, A. Determinants and consequences of internal control in firms: a contingency theory based analysis. **Journal of Management & Governance**, [S.l.], v. 14, n. 2, p. 115-144, 2010.

KAPLAN, R. S. Conceptual foundations of the balanced scorecard. **Handbooks of Management Accounting Research**, London, v. 3, p. 1253-1269, 2010.

KNIGHT, J. A. **Value based management: developing a systematic approach to creating a shareholder value**. New York: McGraw Hill, 1997.

KOLLER, T.; GOEDHART, M.; WESSELS, D. **Valuation: measuring and managing the value of companies**. 4th ed. New Jersey: McKinsey & Company, 2005.

KONSTA, K.; PLOMARITOU, E. Key performance indicators (KPIs) and shipping companies performance evaluation: the case of greek tanker shipping companies. **International Journal of Business and Management**, [S.l.], v. 7, n. 10, p. 142-155, 2012.

KRAUTER, E.; BASSO, L. F. C.; KIMURA, H. The relationship between profit-sharing/gain-sharing plans, productivity and economic value added. **Journal of Academic of Business and Economics**, Califórnia, v. 3, n. 1, p. 22-36, 2004.

LÄÄTS, K.; HALDMA, T.; MOELLER, K. Performance measurement patterns in service companies: an empirical study on Estonian service companies. **Baltic Journal of Management**, Bradford, v. 6, n. 3, p. 357-377, 2011.

MAHAMA, H.; CHENG, M. M. The effect of managers' enabling perceptions on costing system use, psychological empowerment, and task performance. **Behavioral Research in Accounting**, Srasota, v. 25, n. 1, p. 89-114, 2012.

MARTIN, J. D.; PETTY, J. W. **Gestão baseada em valor: a resposta das empresas à revolução dos acionistas**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da pesquisa científica para ciências sociais aplicadas**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATTAR, F. N. **Pesquisa de marketing: metodologia e planejamento**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

MAXIMIANO, A. C. A. **Teoria geral da administração: da revolução urbana à revolução digital**. São Paulo: Atlas, 2004.

MIRANDA, G. J.; REIS, E. A. Indicadores financeiros e não financeiros de longo prazo: um estudo em empresas atacadistas e distribuidoras brasileiras. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 17, n. 4, p. 11-34, 2009.

MISHRA, S.; SUAR, D. Does corporate social responsibility influence firm performance of indian companies? **Journal of Business Ethics**, Dordrecht, v. 95, n. 4, p. 571-601, Sept. 2010.

MORGAN, G. **Imagens da organização**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

NAMWONGSE, P.; CHAIYAWAT, T.; LIMPIYAKORN, Y. Scenario analysis in expressway management via modeling bayesian networks. **International Journal of Computer Applications**, [S.l.], v. 30, n. 11, p. 14-20, 2011.

NASCIMENTO, E. M. et al. Ativos intangíveis: análise do impacto do grau de intangibilidade nos indicadores de desempenho empresarial. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Maringá, v. 31, n. 1, p. 37-52, 2012.

NEL, W. S.; BRUWER, B. W.; ROUX, N. J. An emerging market perspective on key value drivers in the valuation of cross-border transactions into South Africa. **Economics, Management and Financial Markets**, [S.l.], v. 9, n. 4, p. 92-111, 2014.

PEDERSEN, E. R. G.; SUDZINA, F. Which firms use measures? Internal and external factors shaping de adoption of performance measurement systems in Danish firms. **International Journal of Operations & Production Management**, Bradford, v. 32, n. 1, p. 4-27, 2012.

RAPP, M. S. et al. Considering the shareholder perspective: value-based management systems and stock market performance. **Review of Managerial Science**, Heidelberg, v. 5, n. 2-3, p. 171-194, July 2011.

RAPPAPORT, A. **Gerando valor para o acionista**. São Paulo: Atlas, 2001.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. **Metodologia de pesquisa**. São Paulo: McGraw Hill, 2006.

SAVINO, M. M.; BATBAATAR, E. Investigating the resources for integrated management systems within resource-based and contingency perspective in manufacturing firms. **Journal of Cleaner Production**, [S.l.] v. 104, p. 392-402, Oct. 2015.

TEH, C. C.; KAYO, E. K.; KIMURA, H. Marcas, patentes e criação de valor. **Revista de Administração Mackenzie**, São Paulo, v. 9, n. 1, p. 86-106, 2008.

TILLEMA, S. Towards an integrated contingency framework for MAS sophistication: case studies on the scope of accounting instruments in Dutch power and gas companies. **Management Accounting Research**, London, v. 16, p. 101-129, Mar. 2005.

VAN DER STEDE, W. A.; YOUNG, S. M.; CHEN, C.X. Assessing the quality of evidence in empirical management accounting research: the case of survey studies. **Accounting, Organizations and Society**, London, v. 30, n. 7, p. 655-684, 2005.

WALL, F.; GREILING, D. Accounting information for managerial decision-making in shareholder management versus stakeholder management. **Review of Managerial Science**, Heidelberg, v. 5, n. 2-3, p. 91-135, July 2011.

WALTERS, D. Developing and implementing value-based strategy. **Management Decision**, London, v. 35, n. 10, p. 709-720, 1997.

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

YOUNG, S. D.; O'BYRNE, S. F. **EVA gestão baseada em valor: guia prático para implementação**. Porto Alegre: Bookman, 2003.

GLOSSÁRIO

Direcionador ou vetor de valor: Variáveis que influenciam a geração de valor para o investidor e podem ter características financeiras e não financeiras.

Gestão de Valor: Processo que busca contribuir positivamente para a riqueza do investidor, através do retorno acima do custo do capital.

Indicador financeiro: Conjunto de dados estatísticos, passíveis de mudanças e oscilações, capaz de dar uma ideia do estado financeiro de uma empresa.

Resultado: Valor alcançado por uma empresa em suas operações.

APÊNDICE A – INSTRUMENTO DE PESQUISA

BLOCO 1 – IDENTIFICAÇÃO DOS OBJETIVOS ESTRATÉGICOS, DIRECIONADORES/INDICADORES DE VALOR FINANCEIROS E DIRECIONADORES DO VALOR NÃO FINANCEIROS.

Questão 1 – Identificar o grau de importância dos objetivos estratégicos indicados abaixo, em sua empresa. Escala 1 (sem importância) até 7 (muito importante).

	1	2	3	4	5	6	7
1. Gerar valor para o investidor							
2. Assegurar a satisfação do cliente							
3. Aumentar a participação no mercado							
4. Aumentar o faturamento							
5. Otimizar a produção							

Questão 2 – Com qual intensidade os direcionadores de valor financeiros são utilizados no processo de geração de valor da empresa? Escala 1 (não utilizado) até 7 (sempre utilizado).

Direcionadores de valor financeiros	1	2	3	4	5	6	7
1. Custo do capital							
2. Margem de lucro operacional							
3. Receitas							
4. Estrutura de impostos							
5. Investimento em capital de giro							
6. Investimento em capital fixo							
7. Níveis salariais							
8. Preço de matéria prima/ mercadorias							
9. Taxa de crescimento das receitas							

Questão 3 – Com qual intensidade os indicadores financeiros são utilizados para avaliar o desempenho da empresa? Escala 1 (não utilizado) até 7 (sempre utilizado).

Indicadores financeiros	1	2	3	4	5	6	7
1. EBITDA							
2. Retorno sobre o ativo ROA							
3. Lucro líquido							
4. Retorno sobre o patrimônio líquido ROE							
5. Retorno sobre o investimento ROI							
6. Valor econômico agregado EVA [®]							

Questão 4 – Com qual intensidade os direcionadores de valor não financeiros são utilizados no processo de geração de valor da empresa? Escala 1 (não utilizado) até 7 (sempre utilizado).

Direcionadores de valor não financeiros	1	2	3	4	5	6	7
1. Satisfação do cliente							
2. Velocidade de resposta a ações da concorrência							
3. Pontualidade nas entregas							
4. Percepção da marca							
5. Participação de mercado							
6. Inovação de produtos e processos							
7. Velocidade de resposta às necessidades do cliente							
8. Qualidade do produto/ serviço							
9. Satisfação do empregado							
10. Desenvolvimento do empregado							
11. Produtividade							
12. Processos de gerenciamento de custos							
13. Relacionamento com fornecedores							
14. Relacionamento com o meio ambiente							
15. Redução de estoques							

BLOCO 2 – FATORES CONTINGENCIAIS

Variável ambiente

Questão 5 – Para cada item abaixo, atribua uma nota de 0 a 10 de acordo com características de certeza ou incerteza do ambiente em que sua empresa opera:

Escala: 0 – baixo grau de incerteza/ 10 – alto grau de incerteza.

Itens	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. Variação no preço das commodities											
2. Taxas de juros											
3. Variação cambial											
4. Restrições políticas do setor											
5. Restrições legais do setor											
6. Disponibilidade de insumos											

Variável Porte Organizacional

(Baseado em BNDES, 2014).

Questão 6 – Qual foi a receita operacional bruta do ano de 2013 em sua empresa?

R\$ 000.000,00

BLOCO 3 – CARACTERIZAÇÃO DO RESPONDENTE E SEGMENTO DA EMPRESA
--

Questão 7 – Qual sua idade?

R:

Questão 8 – Qual sua função na empresa?

R:

Questão 9 – Qual seu tempo de atuação na empresa?

R:

Questão 10 – Qual seu tempo de atuação na função atual? (incluindo outras empresas).

R:

Questão 11 – Qual sua formação acadêmica? Caso tenha nível superior (ou esteja em andamento) qual o curso específico em que é formado (ou está se formando)?

R:

Sua contribuição foi muito importante. Muito obrigado!!