

Proposições, Fatores e Vetores de Alinhamento Estratégico: Comparações Preliminares sobre Valor entre Empresas de Capital Privado e Empresas Estatais no Brasil

Autoria: José Francisco de Carvalho Rezende, Joaquim Rubens Fontes Filho, Angilberto Sabino de Freitas

Resumo

O artigo discute, a partir de um panorama institucional sobre presença, participação e importância das empresas de capital estatal no Brasil, *vis-à-vis* empresas de capital privado, diferenças a respeito dos procedimentos de gerenciamento do Alinhamento Estratégico e criação de Valor, permitindo a obtenção de evidências sobre “tipos” de gestão do alinhamento e “modos” de originação de valor. A partir de abordagem hipotético-dedutiva, foram utilizadas informações de *survey* anteriormente aplicado junto a 95 organizações brasileiras, ora estratificadas segundo a origem do capital: particular ou público. Para fazer frente à questão de pesquisa “existiriam padrões diferenciados de gestão dos indutores de alinhamento estratégico que estejam direta ou indiretamente associados a diferenças na originação de valor nas empresas privadas e nas empresas estatais?”, foram testadas hipóteses sobre a existência de diferenças de médias nos Vetores de Alinhamento Estratégico (desdobrada em sete sub-hipóteses), sobre a existência de proporções distintas de empresas estatais e privadas no tocante a padrões de originação de Valor e sobre o comportamento das componentes do Valor Total (tomando por base os esquemas teóricos afins à gestão do Capital Intelectual, desdobrado em seis sub-hipóteses). Os testes realizados apresentaram, de forma recorrente, diferenças de médias em favor das empresas privadas, com resultados exibidos a partir de intervalo de confiança superior a 85%. Também no tocante à originação de valor, foi constatada performance superior das empresas de capital privado em todas as dimensões/perspectivas. As médias foram operacionalizadas: (i) diretamente a partir das proposições do *survey*, (ii) a partir das dimensões latentes das proposições obtidas por meio de análise fatorial; (iii) a partir de construtos elaborados para representar vetores de alinhamento capazes de sintetizar cada um dos blocos de proposições; (iv) por meio de comparações entre as proporções identificadas e esperadas para agrupamentos de tipos de empresas; e (v) com base em índices computados para expressar modos de gerenciamento do valor nas estatais e nas empresas privadas. Foram adotados testes não-paramétricos para diferenças de médias de maneira a garantir robustez e a superar dificuldades inerentes ao tamanho dos estratos e à amostra não-probabilística. Os procedimentos de operacionalização levaram à refutação das hipóteses nulas em favor da existência de diferenças nos padrões de gerenciamento do Alinhamento Estratégico, nas proporções de empresas que geram ou destroem valor e no gerenciamento do Valor e suas dimensões. Frente aos achados e à relevância das empresas estatais, espera-se que os indícios possibilitem um novo estranhamento à performance das organizações gerenciadas pelo Estado, levando a mecanismos de acompanhamento do desempenho mais em sintonia com os tempos atuais.

Proposições, Fatores e Vetores de Alinhamento Estratégico: Comparações Preliminares sobre Valor entre Empresas de Capital Privado e Empresas Estatais no Brasil

Introdução

Frente à complexidade crescente das organizações, principalmente no tocante à necessidade e à capacidade de prestação de contas aos *stakeholders*, é notável o descompasso entre os sistemas tradicionais de governança orientados para aspectos tangíveis da gestão e a sofisticação das diversas demandas que recaem sobre as organizações hodiernas no tocante à originação e ao compartilhamento de valor entre todas as partes interessadas. Especificamente no tocante às organizações que têm origem e operam com aporte de capital público, as expectativas seriam ainda maiores em vista do imperativo de alocação dos recursos do Estado em atividades que possibilitassem a implementação otimizada de políticas públicas.

No caso brasileiro, há uma longa tradição de atribuir-se às empresas criadas e gerenciadas sob a égide do Estado um nível de eficiência menor do que o *quantum* obtido por uma congênera privada. Se, por um lado, estudos de Boardman e Vining (1989) e de Dewenter e Malatesta (2001), apontam a prevalência da capacidade de gestão privada sobre o estado empresário, autores como Bozec, Breton e Côté (2002) pontuam a possível importância da presença estatal para atenuar problemas de desemprego, apoiar manifestações populares, controle de preços ou fortalecimento de setores da economia nacional (HERZOG, 2006).

Mais do que uma discussão sobre intervencionismo, identificamos que a falta de aderência na aplicação de vetores de desenvolvimento pode afetar tanto empresas de capital privado quanto as estatais, sendo estas mais sujeitas a descontinuidades na intensidade, direção e ponto de aplicação de tais vetores por conta da alternância política como um todo e de ajustes de curso das diretrizes de governo.

Nesse sentido, na área de estudos relacionada a Governança e Performance Estratégica das organizações, a atual pesquisa busca identificar a existência de padrões diferenciados de gestão dos indutores de alinhamento estratégico associados, direta ou indiretamente, a diferenças na originação de valor em empresas privadas e estatais.

Panorama institucional das empresas estatais no Brasil

A denominação de empresa estatal federal, conforme disposto no Decreto-Lei nº 200/67, é atribuída às entidades da Administração Indireta, dotadas de personalidade jurídica própria, de direito privado, com patrimônio próprio e com capital exclusivo ou de maioria da União, criada por lei para desempenhar atividades de natureza empresarial que o Governo deve exercer. Subdividem-se em Empresas Públicas, quando o capital é exclusivo da União, ou Sociedade de Economia Mista, quando a maioria das ações com direito a voto pertencem diretamente à União ou a entidade da Administração Indireta, caso em que se situam as subsidiárias das grandes estatais brasileiras, como Eletrobrás, Petrobras e Banco do Brasil.

Conforme ainda esse Decreto-Lei, sua vinculação é com Ministério que abrange a área de competência de sua principal atividade. Entretanto, a estrutura de governança das estatais distribui as competências na supervisão e controle dessas empresas em outras duas áreas, o Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MPOG) e o Ministério da Fazenda. O MPOG, por meio do Departamento de Coordenação e Governança das Empresas Estatais – DEST, é responsável pela elaboração do Programa de Dispêndios Globais e da proposta do Orçamento de Investimentos das estatais, assim como pelo acompanhamento e disponibilização de informações econômico-financeiras e manifestação quanto a propostas dessas empresas quanto a alterações na sua política salarial, nos planos de previdência e no

quantitativo de empregados. Ao Ministério da Fazenda, por meio da Secretaria do Tesouro Nacional, cabe a administração dos valores mobiliários representativos de participações da União, o que envolve as participações societárias em empresas estatais.

O Conselho de Administração das empresas estatais deve contar, além de representação de acionistas minoritários, quando for o caso, com membro indicado pelo Ministério do Planejamento e, os demais, indicados pelo Ministério supervisor. Mais recentemente, foi introduzida a obrigatoriedade da participação de representantes dos trabalhadores nos conselhos de administração das empresas estatais, inclusive controladas, com mais de 200 empregados. No Conselho Fiscal, além dos indicados pelo Ministério Supervisor, cabe ao Tesouro Nacional indicar um representante e acompanhar, orientar e avaliar sua atuação, direito extensível às empresas em que a União tenha participação minoritária no capital.

O número de empresas estatais federais, que na década de 80 era de 215, chegou a 258 na década seguinte e, após sucessivas privatizações, alcançava 115 em dezembro de 2006, registrando então um total de 398.852 funcionários. Ao final de 2009 havia um total de 481,8 mil empregados registrados no quadro de pessoal próprio no conjunto das estatais federais, um aumento de aproximadamente 21% em três anos. No ano de 2009, os dispêndios totais das empresas estatais federais atingiram o volume de R\$ 696,0 bilhões (BRASIL, 2010b)

É importante destacar, contudo, que a contabilização do número de empresas estatais e de seus quadros de empregados exige considerações metodológicas para adequada avaliação. Os modelos de negócio predominantes na última década têm estimulado a criação de subsidiárias, com estrutura organizacional e quadros próprios, e outras caracterizadas como veículos, destinadas a separar uma atividade empresarial específica, sem estrutura física. Em qualquer dos casos, o aumento do número de subsidiárias – que na contabilidade agregada do DEST são consideradas como novas empresas estatais – como uma sinalização da ampliação da ação empresarial estatal, ao menos não na mesma velocidade apontada pelos números absolutos.

Assim, apenas a Petrobras lista em seu site 36 Subsidiárias e controladas e 12 Controladas em conjunto, do porte de BR Distribuidora e Braspetro, incluindo empresas no Brasil e exterior. A análise do documento PERFIL DAS EMPRESAS ESTATAIS FEDERAIS, produzido pelo DEST para encerramento do ano de 2009 (BRASIL, 2010a), permite identificar 47 empresas estatais com participação de controle direto da União, sendo cinco delas com subsidiárias: Petrobras, Eletrobrás, Banco do Brasil, Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, e Caixa Econômica Federal.

Segundo análise da OECD (2004b), a operação das empresas estatais traz ao menos quatro diferenças significativas em relação às empresas privadas, relacionadas a aspectos orçamentários, mercado, transparência, e propriedade:

- a) As empresas estatais estão sujeitas a restrições mais brandas em termos orçamentários, que podem protegê-las contra ações de tomada de controle via mercado e falência;
- b) Por sua natureza, é freqüente que empresas estatais operem em áreas onde há pouca ou nenhuma competição com o setor privado, reduzindo as pressões externas do mercado;
- c) Os padrões de transparência e prestação de contas são diferentes daqueles praticados no setor privado, dada a forte orientação para o controle dos gastos públicos;
- d) Muitas vezes não é possível identificar com clareza a figura do proprietário ou controlador, mas vários possíveis proprietários entre os diversos ministérios ou outras organizações públicas, cada qual buscando orientar a empresa para seus objetivos.

A governança corporativa das estatais apresenta diversas dificuldades, decorrentes da pouca clareza nos objetivos empresariais, dificuldade de avaliar a gestão em decorrência da influência política nas definições estratégicas e nas operações, baixa transparência e

permeabilidade à avaliação pela sociedade, prestação de contas sem separação de custos empresariais e de políticas públicas, pouca efetividade dos mecanismos de controle externo, como os mercados financeiros e de capitais e o mercado de trabalho de dirigentes.

Na perspectiva do desempenho e acompanhamento da performance, a transparência nos dados para avaliação dos resultados, a capacidade de separar os custos do negócio daqueles impostos pela execução de políticas governamentais, e a eficiência comparada a empresas privadas são questões basilares para compreender a atuação das empresas estatais. Conforme matéria do jornal O Globo (DOCA, 2010), a Controladoria Geral da União identificou que dez empresas estatais, em um universo de 60, não cumpriam normas do próprio governo ou disponibilizavam página específica no endereço eletrônico para dar publicidade aos gastos, sendo que essa obrigação já se encontrava disciplinada em lei.

A transparência das contas e da gestão da empresa estatal não é exclusividade do caso brasileiro. A Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), em suas Diretrizes para a Governança Corporativa das Empresas Estatais reforça, no capítulo V do documento, que as estatais devem observar elevados padrões de transparência, em concordância com os Princípios de Governança Corporativa gerais propostos pela Organização (OECD, 2004a).

Nesse mesmo capítulo, a OCDE trata de uma questão complexa no universo das estatais, qual seja, seu uso para propósitos políticos. O documento dos Princípios recomenda uma maior transparência da função propriedade e independência para a atuação da empresa, e reforça a importância da divulgação de forma discriminada do risco e custos da atuação estatal, bem como na transparência no relacionamento com entidades relacionadas. Visa, assim, proporcionar uma melhor capacidade de avaliação do resultado da empresa estatal individualmente, e com isso compreender melhor o valor que agrega.

A dificuldade na transparência da situação do negócio é, então, acrescida pela mescla dos custos do negócio aos custos políticos não relacionados, contribuindo para o questionamento da eficiência das empresas estatais frente às congêneres do setor privado, objeto de extensa literatura, embora pouco conclusiva. Conforme Bozec, Breton e Côté (2002), embora a maioria dos estudos comparativos sugira maior eficiência da empresa privada, apresentam deficiências no delineamento do objeto da pesquisa, ao não reconhecerem a diferença de objetivos da empresa estatal frente à privada. Em análise com informações do período 1976–1996, notaram evidências que, tendo como referência o objetivo de otimização dos resultados, a empresa estatal tem desempenho semelhante ao da privada. Analisam que o desempenho inferior da estatal encontrado por outros autores pode resultar de falhas metodológicas.

Ao contrário, autores como Boardman e Vining (1989) e Dewenter e Malatesta (2001) apontam o melhor desempenho da empresa privada. Boardman e Vining (1989) utilizam a teoria do direito de propriedade da firma para analisar que a empresa estatal tende a ter desempenho inferior, o que concluem empiricamente observando amostra de 500 empresas não financeiras de fora dos Estados Unidos. Na mesma linha, Dewenter e Malatesta (2001) identificaram evidências fortes de um desempenho inferior da empresa estatal. Avaliam que ao reduzirem a importância de objetivos de desempenho e lucratividade em prol de objetivos políticos ou sociais, e pela pouca freqüente distribuição de lucros, o ambiente das estatais tende a reduzir a eficiência do monitoramento sobre os gestores e produzir uma degradação do desempenho. Contudo, ao avançarem os estudos para verificar o efeito da privatização sobre a lucratividade das empresas, observaram que o aumento de produtividade foi amplamente evidenciado durante os três anos anteriores à privatização e diminuído nos cinco anos subsequentes. Para os autores, esses dados sugerem que os governos são capazes de configurar empresarialmente suas empresas e orientá-las para produzir um desempenho adequado.

Alinhamento estratégico

O novo pano-de-fundo empresarial vem sendo caracterizado, desde o final do Século XX, alternadamente como sociedade da informação (SHAPIRO, 1998), sociedade do conhecimento (CRAWFORD, 1994) ou economia digital (TAPSCOTT, 1995), sendo que a diferenciação dos termos derivaria do poder de apropriação do valor gerado por ativos intangíveis e sua objetivação, de acordo com o contexto, em conhecimento intercambiável.

Nesse sentido, a objetivação do conhecimento (NONAKA e TAKEUCHI, 1997) estaria vinculada a processos coletivos de socialização, externalização, combinação e internalização, modos necessários à criação de conhecimento com alto poder de inovação e alto potencial para a geração de valor. Adicionalmente, Sveiby (1994) atribui ao mecanismo de infodução — capacidade de continuamente recombinar e re-significar o conhecimento — como um dos principais vetores de diferenciação acessíveis às organizações. Assim, a concepção de novas sistemáticas para acompanhamento da performance com base na integração de enfoques sobre desempenho é debatida por Bukh et al. (2002, p.30) tendo como propósito discutir a compatibilidade entre o Balanced Scorecard e os painéis de apoio à Gestão do Capital Intelectual nas organizações.

A capacidade de coordenar os esforços empresariais para garantir o equilíbrio de interesses inerente a uma dada opção estratégica passou a ser essencial para o sucesso das organizações, assim como a possibilidade de testar as hipóteses que dão origem à estratégia vem se mostrando como um diferencial importante para melhor alocação de recursos.

Além disso, a participação crescente dos intangíveis no valor dos empreendimentos (CRAWFORD, 1994; CAVALCANTI et al., 2001; KAPLAN & NORTON, 2003) da chamada Economia do Conhecimento parece ter alcançado níveis de fundamentação empírica (SVEIBY, 1994, BONTIS et al., 2002; BALLOW et al., 2004) que justificam a adoção de sistemáticas de gestão que consigam melhor capturar e traduzir o valor do capital intelectual que se torna disponível pela acumulação da riqueza inerente aos processos, aos relacionamentos, à força-de-trabalho, à competência em inovar e à capacidade de se manter numa trajetória equilibrada frente às alterações nos níveis de turbulência.

Kaplan & Norton (2003) apontam que dois terços das organizações por eles estudadas não criam forte alinhamento entre suas estratégias e os programas de recursos humanos e de tecnologia da informação, levando à perda na eficiência dos investimentos uma vez que estes não seriam capazes de colocar a estratégia em ação. Segundo tais, os ativos intangíveis passaram a exercer influência tal para o sucesso da estratégia formulada que seriam necessárias três abordagens básicas para melhorar o alinhamento estratégico como um todo: (i) desenvolvimento dos cargos com real poder de contribuição para a estratégia; (ii) criação de um portfólio estratégico de tecnologia da informação; e (iii) estabelecimento de uma agenda de mudança organizacional.

A complexidade crescente — tanto do ambiente, quanto das soluções estratégicas e estruturais adotadas pelas organizações — aparentemente vem demandando maior capacidade de lidar com abordagens sistêmicas e capazes de fornecer amplo feedback sobre valor. O entendimento da organização como entidade viva (De Geus, 1999) repercutiria na identificação de sua capacidade criadora como principal elemento de diferenciação.

Para Shapiro e Varian (1999), assim como Hax e Wilde (1999), as novas abordagens deveriam passar pela exploração do potencial de um mercado em rede, do gerenciamento permanente das parcerias, da possibilidade de estabelecimento de travamentos ao longo das etapas de criação de valor — *lock in* e *lock out* —, pela conquista antecipada de uma posição dominante em relação a um padrão adotado e pela capacidade de conquistar reputação tanto entre os empreendimentos já estabelecidos quanto junto aos emergentes.

Grouard (2001) argumenta que uma nova complexidade do ambiente vem sendo o motor da mudança organizacional em nível estratégico; a busca da estabilidade teria sido substituída pela busca da fluidez, com reflexos nos modelos de gerenciamento da performance empresarial e individual. A combinação entre forças internas e forças externas estabeleceria uma nova dinâmica de mudança com base na velocidade, na profundidade e no enfoque — questão que remeteria, de certo modo, ao conceito de vetor estratégico defendido por Norton (1987, 1995) no enfoque *Benefits Based Planning* para a definição de investimentos em Tecnologia da Informação. Ainda segundo Grouard (2001), a complexidade organizacional adviria das incontáveis combinações entre ativos tangíveis (terrenos, edificações, maquinário, equipamentos), ativos negociáveis (patentes, marcas, *know-how*) e recursos humanos e o gerenciamento de tal diversidade — essência do management — passaria, necessariamente, pela obtenção de um equilíbrio satisfatório entre consistência, ambigüidade, uniformidade e disparidade.

Originação de valor

O enfoque de De Geus (1999), assim como o de Allee (200), vem ganhando adeptos em todo o mundo, demarcando um tempo para o *management* em que o potencial de geração e de sustentação de valor estaria fundamentado na importância que é dada ao fator humano, aos intangíveis e aos relacionamentos desenvolvidos ao longo e em torno da organização.

Roos et al. (1997, p.vii) demarcam a importância da originação, da mensuração e da Gestão do Capital Intelectual como nova linguagem e conjunto de técnicas para a identificação das capacidades que levarão às futuras receitas e geração de valor pelas organizações, apontando para o fato de que se trata de uma nova mentalidade gerencial. Os autores propõem a existência de raízes para o Capital Intelectual (CI) com base em duas grandes vertentes — estratégia e mensuração —, lembrando que já em 1969 J. K. Galbraith cunhara o conceito de CI atrelado à “ação intelectual” capaz de gerar valor para as organizações.

Para Kaplan & Norton (2001, p.11), a capacidade de implementar a estratégia seria mais importante do que a qualidade da estratégia em si. Os autores baseiam tal proposição no estudo desenvolvido pela Ernst Young junto a 275 executivos — *Measures That Matter*, Boston, 1998 — que constata a falha de 90% das estratégias; 30% devido à qualidade intrínseca e 70% a falhas de implementação. Assim, a criação e a implementação de estratégias que geram valor a partir de intangíveis — principalmente o conhecimento — dependeria da adoção de ferramentas de gestão que permitam executar a estratégia formulada, muito mais sutil e difusa do que a estratégia típica da economia industrial.

Resultados fora do comum foram obtidos quando as empresas passaram a ter, de fato, um foco estratégico e a alinhar os recursos para a implementação da estratégia adotada; além disso, as empresas pioneiras no uso de sistemas de gerenciamento da performance a partir de perspectivas múltiplas e integradas parecem utilizar o mesmo conjunto de princípios de gestão (Kaplan & Norton, 2001, p. 18 a 27), porém os princípios listados por estes autores, além dos vetores de alinhamento e focalização de recursos, não chegaram a ser testados empiricamente. Tsallis (2004) propõe calcular a medida de desordem de um sistema sujeito à turbulência, onde a entropia seria maior. A perda de energia num sistema sócio-técnico complexo poderia estar associada à aquisição e perda da informação, por exemplo. Fleck (2005) desenvolve moldura teórica orientada por processos (Mohr, apud Fleck 2005) enquadrando o crescimento das organizações complexas a partir de modos de resposta aos desafios do negócio e da gestão propriamente dita. As organizações desenvolveriam *capabilities* ou *liabilities* que determinariam o crescimento e o sucesso no longo prazo. Para ele, tais conjuntos permitiriam, respectivamente, antecipar condições de auto-perpetuação ou de auto-destruição,

argumentando que a auto-perpetuação estaria condicionada pelo crescimento contínuo — viabilidade/solidez financeira, reforço positivo entre crescimento e desequilíbrio e interatividade com os *stakeholders* —, pela integridade organizacional — gestão da diversidade, da complexidade e dos recursos humanos — e pela existência de recursos não alocados— manobráveis para fazer frente a oportunidades e adversidades (*slack*).

Roos et al. (1997) apontam indicadores para a mensuração do valor de uma organização tendo por base a moldura teórica do Capital Intelectual e as possibilidades trazidas por uma nova e mais completa cesta de indicadores associada ao fato de que numa situação onde o conhecimento passa a ser a tônica dos processos produtivos, a ocorrência de rendimentos crescentes põe por terra um grande número de postulados econômicos vigentes.

Indo além, Roos et al. (1997) advogam com veemência a criação de índices para permitir análises entre empresas, uma vez que possibilitariam dar visibilidade a questões que hoje vêm sendo analisadas muitas vezes sob o prisma do “sentimento gerencial” sobre o assunto, por exemplo, tempo de maturação de investimentos — defasagem entre aquisição de uma aplicação de TI e treinamento de empregados — e *tradeoffs* sobre um determinado investimento — maior eficiência versus satisfação dos clientes. Tais índices ampliariam a informação disponível para os acionistas investidores e financiadores, trazendo maior abrangência e agregando informações complementares às demonstrações financeiras.

Metodologia

Muito embora as análises sobre desempenho de empresas, de uma forma geral, e de empresas estatais, mais especificamente, já venham sendo objeto de estudo por um grande número de autores, atribuímos à presente pesquisa o caráter exploratório (VERGARA, 1998) em vista da utilização de demarcações teóricas recentes sobre vetores estratégicos e originação de valor com base nos componentes do Capital Intelectual (CRAWFORD, 1994; STEWART, 1998; SVEIBY, 1998; EDVINSSON & MALONE, 1998; KONRAD GROUP, 2000; BONTIS et al., 2002; BALLOW et al., 2004; SERENKO & BONTIS, 2004).

A partir da questão de pesquisa “existiriam padrões diferenciados de gestão dos indutores de alinhamento estratégico que estejam direta ou indiretamente associados a diferenças na originação de valor nas empresas privadas e nas empresas estatais?”, foram traçadas as hipóteses:

- $H_{0,1}$: Não existem diferenças de médias nos Vetores de Alinhamento Estratégico, desdobrada em (i) Direcionamento Institucional, (ii) Maturidade do Planejamento e Controle; (iii) Direcionamento para o Futuro; (iv) Direcionamento de Recursos Humanos; (v) Direcionamento de Tecnologia da Informação; (vi) Maturidade do Gerenciamento da Performance; e (vii) Performance Comparada
- $H_{0,2}$: Não existem diferenças de proporções para tipos de empresas em função do padrão de originação de valor;
- $H_{0,3}$: Não existem diferenças de média entre índices representativos do valor total originado, desdobrada em: (i) Capital de Relacionamentos; (ii) Capital Organizacional; (iii) Capital Humano; (iv) Capital Intelectual; (v) Capital Financeiro; e (vi) Valor Total.

Tomou-se como ponto de partida estudo que enfoca o alinhamento estratégico em empresas complexas e de repercussão na economia brasileira (REZENDE e NOGUEIRA, 2010) para, nesta oportunidade com a estratificação, *a priori*, das empresas observadas com base na origem do seu capital: privadas ou estatais.

Das 95 observações originais, foram descartadas três discrepantes e/ou incompletas, sendo o sujeito respondente executivo de primeiro escalão, preferencialmente responsável pelos procedimentos de planejamento e controle estratégico ou gerencial. Os dados sobre a trajetória profissional do sujeito nos levam a crer que não há um viés de percepção associado à faixa etária, educação, experiência pregressa, ramo de atuação, etc.

Para fins de descrever (VERGARA, 1998) os fenômenos estudados, adotou-se enfoque quantitativo que permitiu caminhar de situações mais gerais para mais específicas, o que foi alcançado mediante a operacionalização de construtos com apoio de análise multivariada.

As proposições afins aos indutores de alinhamento estratégico (vetores) e ao valor gerado foram testadas a partir da apuração da percepção dos respondentes em escala tipo Likert de seis pontos, buscando evitar-se problema de tendência central. As proposições foram inicialmente submetidas à redução das dimensões latentes, procurando caracterizar construtos-síntese em menor número e capazes de expressar interferências mútuas (HAIR, 1998). Posteriormente foram computados macroconstrutos por meio da média algébrica com ponderação entre escores fatoriais e autovalores de cada fator, de modo a definir uma única grandeza adimensional capaz de expressar a variância contida nos blocos de pesquisa.

Os testes para diferenças de médias foram conduzidos com a utilização de métodos estatísticos não-paramétricos, visto que, em se tratando de uma amostra não-probabilística e de dimensões reduzidas, produzem resultados mais robustos uma vez que não utilizam um parâmetro definido a priori para que as comparações sejam efetuadas.

Langley (1999) discorre sobre os diversos enfoques possíveis para a elaboração de teorias, atribuindo às abordagens de quantificação a virtude de atingir resultados mais parcimoniosos — simplicidade — e generalizáveis, desde que testados mais de uma vez. Para alcançar tais resultados, o pesquisador que utiliza ferramenta quantitativo assumiria os riscos de deslocar um contexto ambíguo, específico e rico, por um preciso, genérico e restrito. A autora justifica a perda de acuracidade das abordagens quantitativas, isto é, a capacidade de se moldar às situações vivenciadas no mundo real, pelo ganho em confiabilidade e poder de explicação.

Operacionalização

A operacionalização para verificação da Hipótese 1, concernente à possível existência de diferenças nos padrões de gerenciamento do Alinhamento Estratégico, foi testada para 92 observações em seis blocos distintos de proposições conforme revisão de literatura processada por Rezende (2006). Em razão do contingenciamento de laudas do artigo, a Tabela 1 apresenta médias dos estratos “empresa privada” e “empresa estatal”, assim como o teste não paramétrico para diferenças de médias, apenas para o bloco Performance Comparada (PP).

Ao considerar o intervalo de confiança registrado para aceitação de $H_{0,1}$ menor do que 85%, não foi possível comprovar a diferença de médias: (i) Direcionamento Institucional, em seis proposições das 18 não foi possível apurar diferenças de padrões; (ii) Maturidade do Planejamento e Controle, três proposições sem confirmação para 12 testadas; (iii) Direcionamento para o Futuro, cinco proposições em 14 não apresentaram diferenças significativas; (iv) Direcionamento de Recursos Humanos, as 12 proposições testadas apontaram para diferenças de padrões entre empresas privadas e estatais; (v) Direcionamento da Tecnologia da Informação, duas proposições não significativas dentre onze testadas; (vi) Maturidade do Gerenciamento da Performance, 23 de 25 proposições com diferenças significativas; (vii) Performance Comparada Percebida, 14 em 17.

Dentre as proposições pesquisadas no *survey*, optou-se pela apresentação, à guisa de exemplo, em tabela das que expressam o desempenho das organizações estudadas com base no enfoque

de perspectivas múltiplas e balanceadas, comum ao Balanced Scorecard proposto por Kaplan e Norton (1992, 1996, 2001, 2003) e às fontes de originação de valor afins à abordagem de Gestão do Capital Intelectual.

Foi perguntado aos sujeitos como havia sido o desempenho comparado entre a empresa observada e seus concorrentes principais nos últimos três exercícios que antecederam à aplicação do *survey*: anos de 2002, 2003 e 2004, sendo que as proposições voltavam-se para compor os indicadores de Valor — Capital Financeiro e Componentes do Capital Intelectual.

Tabela 1 – Teste Diferenças de Médias (KW) para Proposições Performance Percebida Comparada (PP)

Proposições	Média Privadas	Média Estatais	χ^2	p
<i>Perspectiva Financeira – Capital Financeiro</i>				
Giro ativo	4,44	3,19	13,611	0,000
Fluxo de caixa	4,28	3,29	8,628	0,003
Faturamento	4,59	3,57	8,230	0,004
Margem contribuição	4,24	3,33	6,298	0,012
<i>Perspectiva do Mercado – Capital de Relacionamentos</i>				
Valor intangível	4,37	3,43	7,339	0,007
Novos canais	4,45	3,67	5,955	0,015
Reputação	4,54	3,76	5,887	0,015
Novos mercados	4,31	3,76	3,020	0,082
Atendimento demanda	4,46	4,05	2,067	0,151
<i>Perspectiva dos Processos – Capital Organizacional</i>				
Inovação	4,23	3,43	5,278	0,022
Eficácia pontos venda	3,92	3,14	4,618	0,032
Logística	4,18	3,48	3,012	0,083
Faturamento dos fornecedores	4,04	3,52	2,651	0,104
Compliance	4,42	4,29	0,108	0,742
<i>Perspectiva da Aprendizagem e Crescimento – Capital Humano</i>				
Comportamento organizacional	4,24	3,38	7,326	0,007
Inteligência competitiva	4,17	3,52	4,309	0,038
Profissionais estratégicos	4,28	3,90	1,597	0,206

Ao adotar-se um ponto de corte mais rigoroso, com intervalo de confiança de 95%, três proposições deixam de ter diferenças de médias significativas entre estatais e privadas no tocante ao Direcionamento Institucional, quatro no tocante à Maturidade do Planejamento e Controle, nenhuma no que diz respeito ao Direcionamento para o Futuro, apenas uma em Direcionamento de Recursos Humanos, duas em direcionamento da Tecnologia da Informação, 10 na Maturidade do Gerenciamento da Performance e uma em Performance Comparada.

As proposições de cada um dos blocos estudados foram em seguida submetidas à análise fatorial e passaram a ser expressas (REZENDE, 2006) por meio de dimensões latentes. Na Tabela 2, as dimensões correspondentes a cada bloco — vide letras iniciais — estão listadas não por ordem de extração dos fatores, mas já com base no ordenamento dos níveis de significância registrados nos testes para diferenças de médias nos estratos “empresa privada” e “empresa estatal”.

Adotado novamente o ponto de corte inicial de $p < 0,15$, tem-se que: (i) em Direcionamento Institucional, dois dos quatro construtos significativos para a diferença de médias; (ii) em Maturidade do Planejamento e Controle, os dois construtos obtidos significativos; (iii) em Direcionamento para o Futuro, apenas um; (iv) em Direcionamento de Recursos Humanos, os dois construtos apresentam diferenças de médias significativas; (v) em Direcionamento da Tecnologia da Informação, os dois significativos; (vi) em Maturidade o Gerenciamento da

Performance, os dois significativos; e (vii) em Performance Percebida, apenas diferenciada para as “hard capabilities”.

Tabela 2 – Teste Diferenças de Médias (Kruskal Wallis) para Fatores de Alinhamento Estratégico

Blocos e Dimensões Latentes	Média Privadas	Média Estatais	χ^2	p
DI Responsabilidade societária	0,148	-0,523	6,765	0,009
DI Ética e prestação de contas	0,158	-0,556	2,783	0,095
DI Responsabilidade ambiental	0,041	-0,144	1,599	0,206
DI Equidade e transparência	-0,001	0,004	0,441	0,507
PC Normatização e Mensurabilidade	0,099	-0,347	3,154	0,076
PC Consistência e Conciliação	0,134	-0,473	2,636	0,105
DF Aprendizado e renovação	0,242	-0,852	17,543	0,000
DF Pensamento e coerência	0,084	-0,295	0,741	0,389
DF Proatividade e inovação	-0,003	0,012	0,077	0,781
RH Avaliação e retribuição	0,238	-0,840	17,920	0,000
RH Empreendedorismo e aprendizagem	0,123	-0,433	2,492	0,115
TI Conectividade e redesenho	0,260	-0,915	17,845	0,000
TI Administração de dados	0,091	-0,321	3,154	0,076
TI Integração e foco	-0,033	0,118	0,209	0,647
GP Customização	0,087	-0,305	4,449	0,035
GP Premissas	0,121	-0,427	3,684	0,055
PP Hard capabilities	0,169	-0,594	10,138	0,002
PP Soft capabilities	0,044	-0,156	0,581	0,446

As dimensões latentes apontadas na Tabela 2 foram então integradas por meio da ponderação entre os escores fatoriais inerentes a cada observação e o autovalor do fator correspondente, permitindo computar um indicador final para cada bloco de pesquisa, com teste de validação apresentados na Tabela 3.

A comparação de indicadores nos estratos “empresas privadas” e “empresas estatais” está retratada na Tabela 4, com a apresentação dos testes não-paramétricos para a diferença de médias.

Os achados dos testes para diferenças de médias nos Vetores de Alinhamento Estratégico apontam como significativos, para $p < 0,15$, Direcionamento Institucional, Maturidade do Planejamento e Controle, Direcionamento de Recursos Humanos e Maturidade do Gerenciamento da Performance.

Tabela 3 – Testes de Validação dos Vetores de Alinhamento Estratégico

Macroconstruto	Itens	Fatores	KMO	Bartlett	Alpha	Variância
DI Direcionamento Institucional	18	4	0,829	0,000	0,866	63,68
PC Maturidade Planejamento e Controle Gerencial	12	2	0,824	0,000	0,906	66,21
DF Direcionamento para o Futuro	14	3	0,859	0,000	0,841	63,76
RH Direcionamento RH	12	2	0,911	0,000	0,903	65,09
TI Direcionamento TI	11	3	0,840	0,000	0,905	78,89
GP Maturidade Gestão da Performance	25	2	0,952	0,000	0,983	78,41
PP Performance Comparada	17	2	0,944	0,000	0,965	73,09
Totais	109	18				

De uma forma geral, foram testados para efeito de diferenças de médias entre os estratos “empresas privadas” e “empresas estatais”, para $p < 0,05$: (i) 109 proposições sobre Alinhamento Estratégico, com evidências para rejeitar $H_{0,1}$ em 69 delas; (ii) 18 fatores de

Alinhamento Estratégico, com evidências para rejeitar $H_{0,1}$ em sete deles; (iii) sete vetores de Alinhamento Estratégico, com evidências para rejeitar $H_{0,1}$ em três deles.

Tabela 4 – Teste Diferenças de Médias (Kruskal Wallis) para Vetores de Alinhamento Estratégico

Blocos e Macroconstrutos	Média Privadas	Média Estatais	χ^2	p
DI Direcionamento Institucional	0,887	-3,126	3,629	0,057
PC Formalização Planejamento e Controle	0,828	-2,917	3,853	0,050
DF Direcionamento Futuro	0,760	-2,679	1,810	0,178
RH Direcionamento de Recursos Humanos	1,303	-4,592	6,313	0,012
TI Direcionamento da Tecnologia da Informação	0,743	-2,619	0,176	0,675
GP Maturidade do Gerenciamento da Performance	2,070	-7,293	2,382	0,123
PC Performance Comparada	1,242	-4,378	0,489	0,484

O desenvolvimento da Hipótese 2, conjecturando sobre a existência de diferentes tipologias de originação de valor entre empresas privadas e estatais foi empreendida a partir, primeiramente, da utilização dos agrupamentos hierárquicos identificados por Rezende (2006) para expressar características e padrões diferenciados de Alinhamento Estratégico.

Foram computados a partir de rotinas de análise hierárquica de agrupamentos, método de Ward com escores padronizados e utilizada a distância euclidiana ao quadrado, três clusters para retratar tipos de empresas no tocante ao gerenciamento dos Vetores de Alinhamento Estratégico. Os achados quanto aos três agrupamentos foram confirmados por procedimentos uni e multivariados de diferenças de variância (ANOVA e MANOVA), pela identificação de pelo menos duas funções de classificação, ambas com $p < 0,01$, e pelo percentual de acertos, superior a 95% na classificação das observações (REZENDE, 2006 e REZENDE, 2010).

A partir das funções Gestão Balanceada da Performance (91,10% da variância explicada) e Eficiência e Ajustamento (explicando 19,90% da variância) foram plotadas as observações, resultando em três “tipos” padrão de originação de valor: “empresas ajustadas”, “empresas balanceadas” e “empresas desalinhadas”.

A Tabela 5 apresenta a estratificação das observações conforme origem do capital e padrão de gerenciamento do Alinhamento Estratégico, registrando a maior concentração das empresas privadas no tipo “Ajustada” (59,5%) e das estatais no tipo “Desalinhada” (55,6%).

Quando os percentuais de estratificação em empresas privadas e empresas estatais são comparados aos percentuais de agrupamento esperados para a amostra como um todo por meio do teste Chi Quadrado, verificam-se diferenças de proporção entre os tipos de organizações no tocante à originação de valor com um nível de significância superior a 99,99%, levando à rejeição de $H_{0,2}$ em favor de $H_{A,2}$, existindo, portanto um padrão diferenciado em função da origem do capital.

Tabela 5 – Distribuição das Empresas Segundo Alinhamento Estratégico

Grupamentos	Privadas			Estatais			Total	
Ajustadas	44	47,8%	59,5%	4	4,3%	22,2%	48	52,2%
Balanceadas	19	20,7%	25,7%	4	4,3%	22,2%	23	25,0%
Desalinhadas	11	12,0%	14,8%	10	10,9%	55,6%	21	22,8%
Total	74	79,5%	100,0%	18	19,5%	100,0%	92	100,0%

No tocante à Hipótese 3, relativa à existência de “modos” de gerenciamento da originação de Valor Total a partir dos componentes do Capital Intelectual e do Capital Financeiro, foi utilizado o bloco de proposições sobre Performance Comparada para o estabelecimento de indicadores e índices (REZENDE, 2006) capazes de caracterizar dimensões e fluxos fins à criação de valor.

Para tanto, as proposições das dimensões/perspectivas retratadas na Tabela 2 foram somadas em cada observação, criando um indicador médio, respectivamente para Capital de Relacionamentos (CR), Capital Organizacional (CO), Capital Humano (CH) e Capital Financeiro (CF). Foram computados indicadores para Capital Intelectual (CI) a partir da soma vetorial de CR, CO e CH; computado indicador para Valor Total a partir da soma vetorial de CI e CF. Finalmente, os indicadores de cada perspectiva foram transformados em distribuições de índices adimensionais por meio da padronização pelo escore Z, com 92 observações comparadas para efeito de diferenças de médias nos estratos empresas privadas e empresas estatais — Tabela 6.

Embora os achados apontem para índices de originação de valor menores nas empresas estatais em todas as perspectivas, somente foi possível rejeitar $H_{0,3}$ para efeito do Capital de Relacionamentos na vizinhança de $p < 0,05$, e rejeitados em favor da existência de diferenças de médias para Capital Financeiro e Valor Total..

Tabela 6 – Teste de Diferenças de Médias (KW) para Capital Financeiro, Capital Intelectual e Valor

N	Índices	Capital de Relacionamentos	Capital Organizacional	Capital Humano	Capital Intelectual	Capital Financeiro	Valor Total
74	Privadas	0,097	0,077	0,071	0,071	0,145	0,108
18	Estatais	-0,387	-0,308	-0,283	-0,283	-0,581	-0,432
	χ^2	3,616	2,439	2,039	2,039	7,227	4,402
	P	0,057	0,118	0,153	0,153	0,007	0,036

Discussão

O entendimento mais amplo das diferenças entre a performance das empresas estatais e empresas privadas, seja pela via do gerenciamento dos Vetores de Alinhamento Estratégico, seja em função dos componentes de valor inerentes à Gestão do Capital Intelectual, pode ser estendido com base nos “tipos” e “modos” identificados durante a operacionalização das hipóteses.

As empresas do tipo “Ajustadas” — com maior presença de capital privado — dariam ênfase à conformidade e à eficiência dos processos com base na consistência e conciliação dos objetivos do planejamento e controle gerencial, na customização ferramentas para gestão da performance e no desempenho das “Hard Skills”. Usufruem uma plataforma de TI estabilizada para as atuais necessidades do negócio, buscando, com algum foco em proatividade e inovação e inovação estratégica, alcançar economias de escopo e de escala para suas operações.

O direcionamento dos recursos humanos estaria mais vinculado a um regime de cumprimento de metas do que ao desenvolvimento profissional — empreendedorismo e aprendizagem — dos trabalhadores, indicando uma forma de gestão em que a burocracia é utilizada pragmaticamente para criar maior sintonia e congruência sobre os objetivos da organização (OUCHI, apud AIDEMARK, 2002, p. 242-243), questão reforçada pela menor atenção para com as *Soft Skills* e com a coerência do pensamento estratégico.

A pouca ênfase na responsabilidade societária cristaliza a noção de modelo de controle centralizado e de concentração da propriedade na economia brasileira.

As empresas Ajustadas seriam viáveis dentro do atual ambiente de negócios (ZAJAC, 2000; TJAN, 2001), mas frente à pouca atenção para com os vetores de desenvolvimento e da gestão das *capabilities* para renovar continuamente o Valor originado — além do possível enrijecimento pela eficiência em detrimento da flexibilidade — a garantia da qualidade da performance futura é uma indagação que se faz necessária.

As empresas do tipo “Balanceadas” estariam voltadas para a criação de um futuro exclusivo, baseando sua atuação no desenvolvimento de um time diferenciado de profissionais e na ênfase atribuída às *Soft Skills*, caracterizando a intenção de criar um habitat próprio, único e compartilhável, típico de empresa viva (GEUS, 1998). Nelas, a tecnologia da informação é um recurso a mais para garantir integração e foco frente às demandas mutantes e embaçadas do novo ambiente de negócios (DAVIS & MEYER, 1999).

Seriam mais afetas, abertas e interessadas à discussão de idéias — premissas e conceitos — do que focadas em coisas — processos e métricas. A complexidade do ambiente seria internalizada pelo rápido reconhecimento dos desvios, das perturbações, do ruído e da instabilidade (BAUER, 1999), sendo o futuro visto como um alvo móvel (BETHLEM, 1999) alcançável pela integração de ativos tangíveis, ativos negociáveis, recursos humanos e as práticas de gestão (GROUARD, 2001).

As empresas Balanceadas refletiriam um segmento empresarial onde o comportamento e as relações são capazes de relativizar o rigor financeiro da mensuração de valor para o *shareholder*, abrindo espaço para ir além do concreto, do curto prazo e do objetivismo. São empresas balanceadas, no sentido de conseguirem atingir um equilíbrio dinâmico baseado na estratégia (KAPLAN & NORTON, 2001).

A maior preocupação com o Direcionamento Institucional deve representar um nível diferenciado de presença do capital na base acionária, mais receptiva e permeável a participação de terceiros. Possivelmente os resultados em relação à responsabilidade societária refletem um estágio de “questão já superada”, isto é, as empresas vêm na prestação de contas um lugar comum e condição mínima necessária à própria existência.

As empresas do tipo “Desalinhadas” — com maior presença das estatais — encontram-se algo deslocadas em relação às *capabilities* que originariam valor futuro para organizações, situação possivelmente associada a problemas recentes ou a níveis crescentes de complexidade a que têm sido sujeitadas, caracterizando as empresas em, ou em vias de, processo de mudança.

São organizações em oposição às práticas estruturadas de gerenciamento da performance e centradas no fazer as atividades determinadas para o presente muito mais do que voltadas para a redefinição da fronteira de negócios — possivelmente por terem um ambiente tarefa definido a priori e sujeito à regulação e normatização abrangentes e rigorosas.

A maior proximidade com a situação de governança financeira do que com a de governança estratégica (BARALDI, 2002) pode ser interpretada por visões alternativas: motivo para a estagnação ou tábua de salvação, visto que “em momentos de crise o mimetismo é um recurso bastante arriscado, pois copiar o que não se sabe como ou porque funciona poderia levar à ampliação do problema” (BETHLEM, 1999).

As empresas Desalinhadas seriam organizações em que a falta de articulação e a configuração de exercício de poder (MINTZBERG, 1983) indicariam uma trajetória do estágio de “instrumento” para o de “sistema fechado”, em seguida para o de “arena política” e, finalmente, para o de “renovação”. Nesse sentido, seriam prementes intervenções que precipitassem a revisão do modelo de controle e das práticas de governança corporativa (*idem*). Possivelmente são organizações em que a práxis levou ao isomorfismo sem efetividade e a altos custos de transação, cujos domínios teóricos no campo do Novo Institucionalismo e da Nova Economia Institucional fogem ao escopo desta pesquisa.

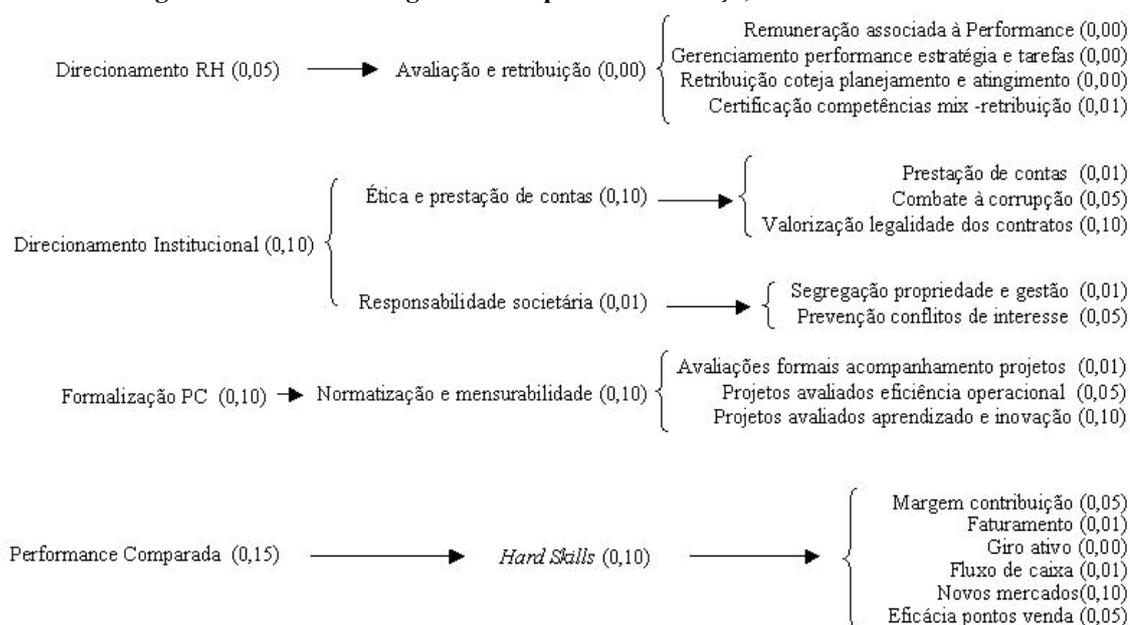
Possivelmente existem lacunas de competência a serem cobertas (PRAHALAD & HAMEL, 1990; PARRY, 1996; ZAJAC, 2000) que serão decisivos para a revitalização do processo de geração de Valor. A aparente necessidade de re-conceber fins e meios para fazer frente a uma nova realidade econômica, social, cultural e tecnológica (TAPSCOTT, 1995; SHAPIRO & VARIAN, 1998, DAVIS & MEYER, 2000) traz para as empresas com o caráter de

Desalinhadas um desafio premente de busca de alinhamento estratégico aqui e agora como recurso à sobrevivência.

Do ponto de vista do controle das organizações estatais, é notável que estas apresentem padrões de prestação de contas (LOUZADA, FONTES FILHO e REZENDE, 2010) aquém dos necessários para um padrão de interação com a sociedade — Accountability Vertical —, porém, temos nos achados deste estudo indícios sobre pontos mais críticos no que tange à melhoria da *disclosure*.

A Figura 1 apresenta uma síntese das proposições, fatores e vetores de alinhamento estratégico em que são enfatizadas níveis de significância para diferenças de médias para $p < 0,15$ — intervalo aqui adotado intencionalmente de forma majorada, para fazer à proporção entre empresas da amostra e o universo de empresas estatais.

Figura 1 – Vetores de Significativos para Governança, Alinhamento e Valor



Considerações finais

Sendo inegável o aumento da importância do valor dos ativos intangíveis em relação ao valor total das organizações, caberia melhor compreender a influência que a capacidade de expressar velocidade e intensidade com que as escolhas e a implementação de uma estratégia exerce sobre o fluxo e o estoque de capital intelectual acumulado.

Nesse sentido, a possibilidade de antever, de inferir ou de comparar o valor gerado pela estratégia e pelas operações de uma empresa — a primeira a partir do alinhamento entre os mecanismos, capacidades e habilidades organizacionais, a segunda pelo balanceamento entre vetores e indicadores de desempenho — seria oportuna para todos os *stakeholders*, tendo ainda em conta a possibilidade de expressar com mais proximidade e temporalidade a riqueza existente em uma dada economia ou setor.

Independentemente dos métodos e das metáforas empregadas para materializar o CI, é fácil reconhecer o caráter de dinamicidade envolvido: riqueza oculta que estabelece o arcabouço para a performance visível das organizações.

A sistemática de gestão da performance por meio de perspectivas múltiplas e integradas — gestão balanceada da performance, favoreceria a preservação do que é central numa organização — ideologia e propósitos —, sua evolução — cultura e práticas operacionais — e

o envisionamento do futuro — estratégia e metas audaciosas de adição de valor. Além disso, o enfoque equilibrado em torno dos blocos construtivos genéricos que dão sustentação às vantagens competitivas permitiria alcançar performance superior e evitaria que a organização caia na armadilha de dedicar-se unicamente às suas competências distintivas.

Do ponto de vista das contribuições deste estudo, vislumbram-se novas possibilidades de acompanhamento e intervenção no processo de gestão das empresas estatais, pela constatação (i) recorrente de diferenças de médias nas proposições, fatores e vetores de alinhamento estratégico — refutando-se H0,1 —; (ii) da diferença nas proporções dos estratos capital privado e capital estatal para os tipos de originação de valor — refutando-se H0,2 —; e (iii) da constatação de modos diferenciados de originação do valor — refutando-se H0,3 com base no índice de Valor Total.

Como principais restrições à generalização dos resultados, tem-se (i) a amostragem não-probabilística; (ii) o percentual de observações de empresas estatais na amostra; e (iii) a utilização de dados coletados por meio de *survey* desenvolvido em 2005.

Antevê-se como possibilidades futuras a reaplicação do *survey*, buscando uma maior adesão das empresas estatais, ou mesma a aplicação restrita ao universo das estatais para fins de exploração em maior profundidade com o desenvolvimento em paralelo de estudos de casos para *outliers*.

Referências bibliográficas

- AIDEMARK, L. G. Balanced Scorecard in healthcare; experiences from trials with BSC in five county councils. In EPSTEIN, M.; MANZONI, J. Performance measurement and management control: a compendium of research. Oxford: Elsevier Science, 2002. p. 235-272
- ALLEE, V. The value evolution: addressing larger implications of an intellectual capital and intangibles perspective. *Journal of Intellectual Capital*, Bradford, v. 1, n. 1, p. 17-32, 2000.
- BALLOW, J. J.; BURGMAN, R.; MOLNAR, M. J. Managing for shareholder value: intangibles, future value and investment decisions. *Journal of Business Strategy*, v. 25, n.3, p. 26-34, jun. 2004.
- BARALDI, S. The Balanced Scorecard in hospitals: performances measurement as a driver of change – a case study. In EPSTEIN, M.; MANZONI, J. Performance measurement and management control: a compendium of research. Oxford: Elsevier Science, 2002. p. 209-234.
- BAUER, R. Gestão da mudança: caos e complexidade nas organizações. São Paulo: Atlas, 1999.
- BETHLEM, A. Gestão de negócios: uma abordagem brasileira. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- BOARDMAN, A. E.; VININGAIDAN, R. Ownership and Performance in Competitive Environments: A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-Owned Enterprises. *Journal of Law and Economics*, v. 32, n. 1, p. 1-33, Apr. 1989.
- BOZEC, R.; BRETON, G.; CÔTÉ, L. The Performance of State-Owned Enterprises Revisited. *Financial Accountability & Management*; v. 18 n. 4, p. 383-407, Nov. 2002.
- BRASIL. Decreto-Lei nº 200, de 25 de fevereiro de 1967. Dispõe sobre a organização da Administração Federal, estabelece diretrizes para a Reforma Administrativa e dá outras providências. *Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil*, Brasília, DF, 27 fev. 1967. Disponível em: <<http://www.senado.gov.br>>. Acesso em: 05 mar. 2006.
- Disponível<http://www.planejamento.gov.br/control_e_estatais/conteudo/legislacao/decreto/decreto_757_19_02_93.HTM>. Acesso em: 05 mar. 2006.
- BRASIL. Perfil das Empresas Estatais Federais 2009. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Brasília: MP/SE/DEST, 2010a.

- BRASIL. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Relatório Anual 2009 - Execução Orçamentária das Empresas Estatais Federais. Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão. Brasília: MP/DEST, 2010b.
- BONTIS, N.; CROSSAN, M.M.; HULLAND, J. Managing an organizational learning system by aligning stocks and flows. *Journal of Management Studies*, v.39, n 4, June 2002 p. 438-469
- BUKH, P. et al. Multiple integrated performance management systems: IC and BSC in a software company. *Singapore Management Review*, v. 24, n.3, p.21-33, 2002.
- CAVALCANTI, M.; PEREIRA, A.; GOMES, E. Gestão de empresas na sociedade do conhecimento. Rio de Janeiro: Campus, 2001.
- CRAWFORD, R. Na era do capital humano: o talento, a inteligência e o conhecimento como forças econômicas; seu impacto nas empresas e nas decisões de investimento. São Paulo: Atlas, 1994.
- DAVIS, S.; MEYER, C. *Blur: the speed of change in the connected economy*. Reading, MA, Addison-Wesley, 1999.
- DE GEUS, A. *A empresa viva*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.
- DEWENTER, Kathryn L.; MALESTRA, Paul H. State-Owned and Privately Owned Firms: An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *The American Economic Review*, v. 91, n. 1, p. 320-334, Mar. 2001.
- DOCA, G. Estatais sem transparência. *Jornal O Globo*, p. 18, 30 ago. 2010.
- EDVINSSON, L. & MALONE, M. S. *Capital Intelectual: descobrindo o valor real de sua empresa pela identificação de seus valores internos*. São Paulo: Makron, 1998.
- FLECK, D. L. Building up capabilities for sustained corporate growth. In: *Globalization and corporate strategies for the XXI Century: the Brazilian innovation challenge, 2005*, Rio de Janeiro, RJ. Rio de Janeiro, BNDES, 2005.
- GROUARD, B. *Empresa em movimento: fundamentos e técnicas da gestão de mudanças*. São Paulo: Negócio Ed., 2001.
- HAIR JR, J. F. et al. *Multivariate data analysis and readings*. New Jersey: Englewood Cliffs. New Jersey; Prentice Hall, 1998.
- HAX, A. C.; WILDE II, D. L. The delta model: adaptative management for a changing world. *Sloan Management Review*, v. 40, n. 2, p. 11-28, Winter, 1999.
- KAPLAN, R. S.; NORTON, D. P. The balanced scorecard: measures that drive performance. *Harvard Business Review*, v. 70, n. 1, p. 71-79, jan./feb., 1992.
- _____; _____. *The Balanced Scorecard: translating strategy into action*. Boston, MA: Harvard Business School, 1996.
- _____; _____. *Organização Orientada para a Estratégia*. Rio de Janeiro: Campus, 2001. 416 p.
- _____; _____. *Strategy Maps: Converting intangible assets into tangible outcomes*. Boston: Harvard Business School, 2003.
- KONRAD GROUP. *The invisible balance sheet: key indicators for accounting control and valuation of know-how companies*. Stockholm: [s.n.], 2000.
- LANGLEY, A. Strategies for theorizing from process data. *Academy of Management Review*, v. 24, n. 4, p. 691-710, 1999.
- LOUZADA, S. V.; FONTES FILHO, J. R.; REZENDE, J. F. O uso da internet para promoção da accountability pelas empresas estatais federais brasileiras. In: *ENCONTRO DE ADMINISTRAÇÃO PÚBLICA E GOVERNANÇA DA ANPAD - Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração*, 4., 2010, Vitória. Anais... Rio de Janeiro: ANPAD, 2010. p.(?).
- MINTZBERG, H. *Power in and around organizations*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall, INC, 1983.

- NONAKA, I.; TAKEUCHI, H. Criação de Conhecimento na Empresa: como as empresas japonesas geram a dinâmica da inovação. Rio De Janeiro : Campus, 1997.
- NORTON, D. P. Benefits based planning. Stage by stage, v. 7, n. 6, nov., 1987.
- _____. Managing benefits from information technology. Information Management; Computer Security, Bradford, v. 3, n. 5, p. 29, 1995.
- ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT. Principles of corporate governance, 2004a. Disponível em <<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>>. Acesso em 17 jul. 2005.
- _____. Draft comparative report on corporate governance of state-owned assets, DAF/CA/PRIV. Paris, 2004, mimeo.
- PARRY, S. The quest for competencies. Training, N.York NY, v.33, n.7, p.48 – 56, July 1996.
- PRAHALAD, C. K.; HAMEL, G. The core competence of the corporation. Harvard Business Review, v.8, n.3, p.79-91, may/jun., 1990.
- REZENDE, J. F.O Alinhamento Estratégico, o Balanced Scorecard e o Capital Intelectual no Brasil: um estudo empírico nas empresas de maior complexidade e repercussão. 2006. Tese (Doutorado em Ciências da Administração) – Instituto Coppead de Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2006.
- _____; NOGUEIRA, A. R. R. Strategic Alignment, Performance, and Value. Latin American Business Review, v. 11, p. 339-363, 2010.
- ROOS, J; ROOS, G.; DRAGONETTI, N.; EDVINSSON, L. Intellectual Capital: navigating the new business landscape. London: MacMillan Press, 1997.
- SERENKO, A; BONTIS, N. Meta-review of knowledge management and intellectual capital literature: citation impact and research productivity rankings. Knowledge and process management, v. 11, n. 3, p. 185-198, 2004.
- SHAPIRO, C.; VARIAN, H. R. Information rules. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1998.
- STEWART, T. A. Capital Intelectual: A Nova Vantagem Competitiva das Empresas. Rio de Janeiro : Campus, 1998.
- SVEIBY, K. E. Towards a Knowledge Perspective on Organisation. 1994. Tese (Doutorado Em Business Administration) - Department of Business Administration, University Of Stockholm, Stockholm, 1994.
- _____. Measuring intangibles and intellectual capital: an emerging first standard. Disponível em: <www.sveiby.com.au/library> Acesso em: ago. 1998.
- TAPSCOTT, D. The Digital Economy: promise and peril in the age of networked intelligence. [s.l.] New York: McGraw-Hill, 1995.
- TJAN, A.K. Finally a way to put your internet portfolio in order. Harvard Business Review, v. 79, n. 2, p. 76-85, feb., 2001.
- TSALLIS, C. Entrevista in Uma forma de explicar a Bolsa e a Geladeira. Jornal O Globo, Rio de Janeiro, 02 fev. 2004. Caderno Ciência e Vida, p. 22.
- VERGARA, S. C. Projetos e relatórios de pesquisa em administração. São Paulo: Atlas, 1998.
- ZAJAC, E. et al. Modeling the dynamics of strategic fit: A normative approach to strategic change. Strategic Management Journal, Chichester, v. 21, n. 4, p. 429, Apr., 2000.