

A vantagem competitiva das nações e a vantagem competitiva das empresas: o que importa na localização?

Martim Francisco de Oliveira e Silva

Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Jorge Ferreira da Silva

Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Luiz Felipe Jacques da Motta

Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Há dois enfoques dominantes para explicar o desempenho das empresas: a visão da Organização Industrial e a Visão Baseada em Recursos, ambos amplamente pesquisados. Entretanto, a relação entre o desempenho das empresas e a competitividade das nações ainda é pouco explorada. Este estudo buscou verificar se o desempenho das empresas se relaciona ao ambiente de seus países e quais fatores destes são mais relevantes. Foram encontradas evidências da relação entre os indicadores de competitividade dos países e o desempenho sustentável de suas empresas. O estudo relacionou de maneira pioneira os conceitos da vantagem competitiva das nações e da vantagem competitiva das empresas, testou empiricamente o modelo do Diamante Competitivo do professor Michael Porter, destacou três variáveis habitualmente negligenciadas na linha de pesquisas das fontes de desempenho de empresas (a Sofisticação dos Compradores, o PIB e as Compras Governamentais) e criou um indicador de desempenho que também traduz sua sustentabilidade, associado à linha da pesquisa da persistência dos retornos extraordinários.

PALAVRAS-CHAVE: efeito país; competitividade dos países; desempenho de empresas; vantagem competitiva das nações; vantagem competitiva das empresas.

The competitive advantage of nations and the competitive advantage of companies: what really matters in location?

There are two dominant paradigms to explain firm performance: the Industrial Organization and the Resource Based View, both extensively studied. The association between firm performance and the competitiveness of nations is still insufficiently explored. This study aimed to verify whether business performance is related to the environment of the countries where they operate and what factors within them are the most relevant. Evidences of the relationship between the nation's competitiveness indi-

Artigo recebido em 25 fev. 2011 e aceito em 20 jun. 2011.

cators and the sustainable performance of their firms were found. The study pioneered the approach relating the concept of competitive advantage of nations to the competitive advantage of companies; empirically tested the model of Michael Porter's Competitive Diamond; highlighted three variables, usually neglected in the line of research of the sources of firm performance (Buyers Sophistication, GDP and Government Purchases); and created a new indicator of performance that also reflects its sustainability, which relates to the line of research on the persistence of abnormal returns.

KEY WORDS: country effect; country competitiveness; firm performance; competitive advantage of nations; competitive advantage of firms.

1. Introdução

Por que algumas empresas possuem um desempenho persistentemente superior ao de seus concorrentes? Por que alguns países alcançam níveis de qualidade de vida mais altos? Há uma ligação entre estas perguntas?

A explicação sobre as origens do desempenho das empresas possui duas perspectivas: a visão da indústria e a visão da empresa. Na primeira, a da Organização Industrial, a estrutura da indústria condiciona seu resultado em termos de desempenho, eficiência e oportunidades de negócios (Bain, 1951, 1956; Caves e Porter, 1977; Mason, 1939; Porter, 1980). Na segunda, a empresa proporciona as razões para os desempenhos superiores em função de suas habilidades, sorte ou compromisso com uma posição competitiva favorável (Amit e Schoemaker, 1993; Dierickx e Cool, 1989; Penrose, 1959; Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984).

O desempenho de empresas está relacionado ao conceito de vantagem competitiva (Barney, 1996; Porter, 1980, 1985) e a prosperidade dos países se associa ao conceito da vantagem competitiva das nações (Fagerberg, 1988; Krugman, 1994; Porter, 1990, 1998; Porter et al., 2007; Scott e Lodge, 1985; Sala-I-Martin et al., 2007). Ambos os temas, a vantagem competitiva das empresas e a vantagem competitiva das nações, têm sido amplamente estudados, mas a pesquisa acadêmica associando ambos ainda é escassa, em especial a apoiada em uma ampla base empírica.

Segundo Porter (1990) e Porter e colaboradores (2007), a competitividade das nações, conceito que envolve características políticas, sociais, culturais e econômicas do seu ambiente de negócios, influencia não apenas a qualidade de vida de suas populações, mas também o desempenho de suas empresas. A partir desta proposição, o artigo de Silva e Motta (2006), aprofundado neste trabalho, abriu uma possibilidade de pesquisa ao relacionar um amplo conjunto de variáveis presentes no ambiente dos países com o desempenho de suas empresas, associando assim os conceitos de vantagem competitiva das nações e das empresas.

Este trabalho buscará avaliar, então, não apenas a importância do país de origem, como efetuado por Brito e Vasconcelos (2005), Chen (2008), Furman (2000), Hawawini e colaboradores (2004) e Makino e colaboradores (2004), mas também indicar quais seriam as variáveis presentes em tais nações, sejam elas de natureza social, política, econômica ou mesmo

culturais, que se relacionariam ao desempenho das empresas individuais, com a seguinte pergunta: “As variáveis associadas à competitividade das nações influenciam o desempenho das empresas em seus países?”.

Assim, ainda reconhecendo que o desempenho das empresas está relacionado tanto a seus fatores internos como a fatores estruturais de seu setor de atividades, este trabalho busca associar o desempenho das empresas às características mais gerais de seu ambiente, às quais todas as empresas de um país estão sujeitas.

Portanto, o estudo considera que o desempenho das empresas depende não apenas das indústrias a que elas pertencem ou a suas características individuais, mas também da localização de seus países de origem, os quais possuem diferentes ambientes institucionais, culturais, políticos e econômicos. Segundo este ponto de vista, boas condições de competitividade nos países serão também condições *ex ante* ao desempenho das empresas.

O tema é importante para os governos que buscam tanto priorizar reformas institucionais como aperfeiçoar a utilização dos recursos públicos destinados ao crescimento econômico e à melhoria da qualidade de vida da população; para as empresas, ao permitir a identificação das variáveis do ambiente que contribuem para o seu desempenho; e para a pesquisa acadêmica ao adicionar um caminho de investigação ao tema do desempenho das empresas.

2. Revisão da literatura

Na década de 1930, Mason (1939) concluiu que a estrutura de uma indústria condicionaria o comportamento dos competidores, compradores e vendedores e seu resultado em termos de desempenho, o que passou a ser conhecido como o paradigma SCP, do inglês, *structure, conduct and performance*. Assumindo implicitamente que as empresas são homogêneas, a estrutura da indústria explicaria diferenças de práticas competitivas e, em consequência, de seus lucros (Bain, 1951, 1956; Conner, 1991; Ghemawat, 2002; Mason, 1939; Porter, 1980). Se em decorrência deste ambiente mais favorável os lucros de uma empresa fossem superiores aos de seus competidores, em um período de tempo prolongado, essa empresa possuiria uma vantagem competitiva sustentável (Porter, 1985).

Uma nova abordagem, com raízes nos estudos de Penrose (1959) e Wernerfelt (1984), destacou a capacidade que vantagens obtidas por maiores eficiências operacionais possuem em melhorar o desempenho das empresas e obter lucros extraordinários, ou *rents*, chamada Visão Baseada em Recursos (Amit e Schoemaker, 1993; Dierickx e Cool, 1989; Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984). Em seu ponto de vista, as empresas obtêm retornos extraordinários pela combinação ou emprego de seus recursos mais do que devido à estrutura da indústria em si (Amit e Schoemaker, 1993; Conner, 1991). Da ótica da Visão Baseada em Recursos, uma empresa possui uma vantagem competitiva se ela, apoiada em suas competências únicas (Hofer e Schendel, 1978), põe em prática uma estratégia criadora de valor que não seja implementada

por nenhum competidor atual ou futuro, que são incapazes de duplicar os benefícios dessa estratégia (Barney, 2000).

A contraposição destes dois pontos de vista incentivou o desenvolvimento de uma linha de investigação empírica iniciada por Schmalensee (1985) e Rumelt (1991), que objetivava decompor as fontes das variações do desempenho das empresas em componentes associados à indústria, à firma, ao tempo e ao efeito corporação (Brush e Bromiley, 1997; Hawawini, Subramanian e Verdin, 2003; McGahan e Porter, 1997, 2003; Roquebert, Phillips e Westfall, 1996; Wernerfelt e Montgomery, 1988). Mais recentemente, essa linha de pesquisa passou a incluir o efeito da localização das empresas nos países (Brito e Vasconcelos, 2005; Chen, 2008; Furman, 2000; Hawawini et al., 2004; Makino et al., 2004).

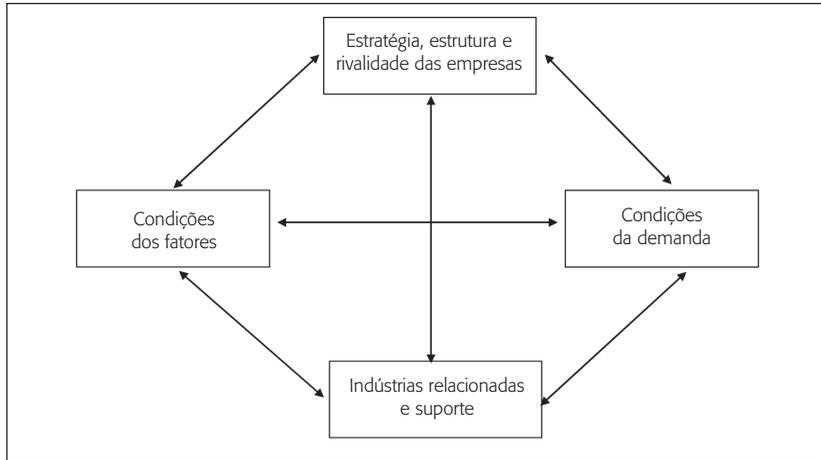
A introdução da variável país nos estudos de desempenho industrial possui raízes em Smith (1776), que ao escrever *A riqueza das nações* inspirou o desenvolvimento da ciência econômica. Seguiram-se a formulação da teoria da Vantagem Comparativa (Ricardo, 1817), aperfeiçoada por modelos como os de Heckscher-Ohlin (Ohlin, 1933) e Dornbusch, Fischer e Samuelson (1977), que buscavam explicar os padrões de produção, comércio e desenvolvimento dos países com base nas disponibilidades e nos custos relativos dos fatores locais em cada país.

Ao conceito de vantagem comparativa foram posteriormente adicionadas novas perspectivas econômicas (Krugman, 1991; Marx, 1867; Morck et al., 2000), políticas (Barro, 1991; Larrain, 2001; McArthur e Sachs, 2001), sociais (Kogut, 1991; Larrain, 2001; McArthur e Sachs, 2001), religiosas (Weber, 1905), culturais (Donaldson, 2001; Franke et al., 1991; Hofstede, 1980; Hofstede e Bond, 1988; Lodge e Vogel, 1987) e institucionais (North, 1990; Snowdon e Vane, 2002), posteriormente integradas ao modelo do Diamante Competitivo, que buscava explicar quais fatores influenciavam a competitividade das nações em indústrias específicas (Porter, 1990).

Segundo Porter (1990), os ambientes de algumas nações seriam mais estimulantes para o progresso de certas indústrias. Assim, ele identificou quatro atributos presentes nos ambientes das nações que se inter-relacionariam (Condições dos fatores; Estratégia, estrutura e rivalidade; Condições da demanda; e Indústrias relacionadas), que explicariam por que determinados setores da economia de um país apresentariam melhores condições de prosperidade e competitividade internacional, o que por sua vez levaria à criação da vantagem competitiva, melhoria da qualidade de vida da população e aumento da riqueza das nações. O modelo foi obtido considerando perspectivas de campos diversos como: inovação tecnológica, economia industrial, desenvolvimento econômico, geografia econômica, comércio internacional, ciência política e sociologia industrial e está representado na figura 1.

Embora existam controvérsias sobre sua definição (Porter, 1990), a competitividade das nações compreende um amplo construto abrangendo variáveis sociais, culturais e econômicas, relacionadas à habilidade de um país para criar e manter um ambiente propício à criação de valor por suas empresas, que permitam a obtenção de crescentes retornos para seus recursos, influenciando a qualidade de vida de seus cidadãos (Fagerberg, 1988; Krugman, 1994; Porter, 1990; Scott e Lodge, 1985; Sala-I-Martin et al., 2007).

Figura 1
O modelo do Diamante Competitivo de Porter (1990)



Fonte: Autores.

A medição da competitividade dos países possui enfoques apoiados na utilização de medidas contábeis, na observação do comportamento das exportações ou dos investimentos no estrangeiro (Porter, 1990). O ponto de vista adotado neste trabalho se baseia na construção de *rankings* de índices de competitividade, que consideram diferentes aspectos econômicos, sociais, culturais e políticos e que possuem a capacidade de sumarizar uma grande quantidade de dados quantitativos e qualitativos (Levinson, 1999; Warner, 1999).

As organizações que produzem os *rankings* de competitividade obtêm informações de uma grande variedade de fontes como: Organização das Nações Unidas (ONU), Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial, Organização Mundial do Comércio (OMC) e universidades, entre outras, que consolidam as informações quantitativas e conduzem as pesquisas qualitativas, que avaliam seu ambiente de negócios com os especialistas de seu país (Ketels, 2006). Após a coleta dos dados, a construção de índices é efetuada de uma maneira hierárquica, com uma sequência de passos descrita em Roessner e colaboradores (2002).

A mais tradicional publicação de *rankings* de competitividade de países é editada desde 1979, anualmente, pelo World Economic Forum (WEF), ou Fórum Econômico Mundial (Levinson, 1999), uma organização internacional independente constituída e localizada na Suíça. A abrangência de seus *rankings* de competitividade, que se baseiam no modelo teórico do Diamante Competitivo de Porter (1990), vem crescendo continuamente, tanto em número de respondentes na etapa de obtenção dos dados qualitativos, como no número de países: no ano de 2007, a pesquisa incluiu mais de 11.400 líderes de negócios e 131 países (Schwab, 2007).

Os objetivos gerais da alta direção das empresas devem enfatizar a melhoria do desempenho organizacional, o tema central da estratégia (Venkatraman e Ramanujam, 1986), cujo

objetivo é obter uma vantagem competitiva, expressa por um desempenho superior ao da concorrência (Barney, 1996; Porter, 1985). Contudo, o conceito de desempenho organizacional é complexo (Silva et al., 2005): quando os interesses dos *stakeholders* são considerados, move-se para o campo da efetividade organizacional (Venkatraman e Ramanujam, 1986), que, embora atraente, é de difícil operacionalização, pois os critérios de desempenho de cada *stakeholder* são diferentes e até mesmo se contrapõem (Barney, 1996; Milgrom e Roberts, 1992).

Por esse motivo, a maioria das pesquisas em estratégia se apoia em modelos orientados para resultados, enfocando medidas financeiras (Venkatraman e Ramanujam, 1986) que representem a procura da maximização da riqueza para seus acionistas (Copeland et al., 1996). Entre as medidas de desempenho financeiras, as contábeis são as que estão mais presentes nos estudos em estratégia (Barney, 1996), embora criticadas devido a distorções causadas por suas convenções (Barney, 1996; Fisher e McGowan, 1983; Smirlock et al., 1984), inflação, impostos e decisões gerenciais arbitrárias (Barney, 1996), entre outras.

Para preencher algumas dessas lacunas, foram desenvolvidas medidas financeiras de mercado (Hawawini et al., 2003), que comparam o desempenho real com o esperado pelos fornecedores de capital, como bancos e acionistas, ao investir na empresa (Barney, 1996), refletindo o fluxo de lucros durante a vida da organização, descontado pelo risco dos acionistas. Essas medidas representam tanto o desempenho atual como as expectativas futuras da empresa e mostram a habilidade que a estratégia formulada e executada possui em alcançar o retorno desejado por seus acionistas, sendo a melhor maneira para se avaliar ativos (Smirlock et al., 1984).

Entre as medidas de mercado mais difundidas está o Q de Tobin, definido como o quociente entre o valor de mercado de uma empresa e o valor de reposição de seus ativos (Montgomery e Wernerfelt, 1988; Tobin, 1969), que foi inicialmente utilizado para explicar e fundamentar decisões de investimento (Tobin, 1969) e posteriormente adotado para medir os lucros extraordinários atribuíveis a monopólios industriais ou a fatores específicos das empresas individuais (Lindenberg e Ross, 1981; Peteraf, 1993; Smirlock et al., 1984; Villalonga, 2004). Outras medidas de mercado, originalmente adotadas para avaliação de carteiras de investimentos, são os índices de Treynor (1965) e de Sharpe (1966), que se basearam no conceito de Markowitz (1952, 1991), para quem, ao selecionar carteiras de investimentos, um investidor deve considerar tanto seu retorno como sua variabilidade.

Uma questão associada ao desempenho das organizações é sua sustentabilidade, definida como o grau em que lucros extraordinários se mantêm de maneira persistente (Villalonga, 2004), uma vez que há uma tendência para que eles se reduzam para os níveis correspondentes aos ambientes caracterizados como em “concorrência perfeita”, refletindo uma mais adequada alocação de recursos por parte dos agentes econômicos (Mueller, 1977; Waring, 1996). O estudo desse tema ficou conhecido como a literatura da persistência dos lucros extraordinários, que mostrou a possibilidade da persistência dos lucros anormais, embora ela não tenha proporcionado a criação de um indicador para o conceito.

3. Hipóteses obtidas a partir da literatura

O objetivo desta investigação foi verificar a existência do relacionamento entre o desempenho sustentável das empresas e as características do ambiente mais geral em que elas estão inseridas, o de seus países, como descrito por Smith (1776) e Porter (1990).

A medida de desempenho de empresas foi apoiada no indicador Valor de mercado/Valor contábil, baseado no conceito dos indicadores financeiros de mercado (Barney, 1996; Chen et al., 1989; Lindenberg e Ross, 1981; Peteraf, 1993; Smirlock et al., 1984; Villalonga, 2004) e associada ao Q de Tobin (1969). Essa medida foi dividida pelo seu desvio-padrão, como proposto por Markowitz (1952, 1991), de maneira a expressar a maximização de uma medida de valor (o PBV, de Price/Book Value, ou Valor de mercado/Valor Contábil) em relação à sua variabilidade (o SD, de Standard Deviation, ou Desvio-Padrão), que representaria a sustentabilidade do desempenho. A utilização de indicadores contábeis foi descartada em função de suas desvantagens (Smirlock et al., 1984), que seriam acentuadas em vista da heterogeneidade dos padrões contábeis entre os países da amostra.

Apoiado na ideia de que quanto mais competitivo um país, maior a produtividade de seus recursos humanos e do capital e, em decorrência, do retorno dos investimentos de suas empresas (Porter, 1990), foi formulada a hipótese:

H1: Quanto maior a competitividade dos países, segundo seus indicadores de competitividade, melhor o desempenho sustentável de suas empresas, em termos de seu valor de mercado/valor contábil ajustado por sua volatilidade.

Poderiam ter sido formuladas hipóteses para verificar o relacionamento de cada um dos indicadores de competitividade testados, de acordo com os procedimentos metodológicos descritos a seguir. Em benefício da parcimônia, como o número de indicadores de competitividade testados foi muito elevado, as hipóteses da pesquisa foram condensadas apenas nesta acima.

4. Procedimentos metodológicos

Para testar a hipótese, foi composta uma amostra incluindo 49 países desenvolvidos e emergentes, presentes nos *rankings* anuais de competitividade do WEF e na base de dados do MSCI, um fornecedor de informações sobre os mercados financeiros. A lista de países incluiu: Argentina, Austrália, Áustria, Bélgica, Brasil, Canadá, Chile, China, Colômbia, República Checa, Dinamarca, Egito, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Hong Kong, Hungria, Índia, Indonésia, Irlanda, Israel, Itália, Japão, Jordânia, Coreia do Sul, Malásia, México, Marrocos, Holanda, Nova Zelândia, Noruega, Paquistão, Peru, Filipinas, Polônia, Portugal, Rússia, Cingapura, África do Sul, Espanha, Suécia, Suíça, Taiwan, Tailândia, Turquia, Reino Unido, Estados Unidos e Venezuela. Esses países possuíam um valor total do Produto Interno Bruto (PIB) a preços nominais de US\$ 50,82 trilhões, ou 93,4% do PIB mundial nominal estimado no ano

de 2007 (IMF, 2008) e uma população de 4,91 bilhões de habitantes, equivalente a 74,2% da população mundial estimada ao final do mesmo ano (PRB, 2008).

As informações correspondentes à variável de desempenho foram obtidas da base de dados do MSCI, que publica o indicador Valor de mercado/Valor contábil (PBV) das ações das empresas por ela acompanhadas no último dia útil de cada mês. Foi considerado o período de janeiro de 2002 a dezembro de 2006, totalizando 60 observações para cada país da amostra. Como os dados dos relatórios do WEF são coletados ao início de cada ano, associando-se aos dados quantitativos e às percepções médias dos respondentes em relação aos indicadores de competitividade relativos ao ano anterior, o valor médio destes, no período de 2003 a 2007, foi associado ao período de 2002 a 2006 dos dados do MSCI.

Na amostra do MSCI estavam 2.904 empresas de 68 indústrias. Em média, cada país possuía 59 empresas e 19 indústrias na amostra. Os Estados Unidos possuíam tanto o maior número de empresas na amostra, 632, como indústrias, 60. A Venezuela e o Peru possuíam tanto o menor número de indústrias, duas, como de empresas cobertas na amostra, cinco. Para mais informações sobre a metodologia empregada pelo MSCI, consultar: <www.msci.com>. Outros detalhes sobre o número de empresas, a composição das indústrias na amostra e nos países, a distribuição dos valores de PBV/SD por país e na amostra podem ser obtidos com os autores.

O índice PBV foi adotado como proposto por Sullivan (1977) e Kim e Lyn (1986), como uma *proxy* do Q de Tobin, considerando o quociente entre o valor de mercado das ações e seu valor contábil para cada empresa da amostra. A escolha deveu-se à disponibilidade do indicador e sua propriedade de refletir o desempenho das empresas (Lindenberg e Ross, 1981; Peteraf, 1993; Smirlock et al., 1984; Villalonga, 2004), sob o ponto de vista dos proprietários do seu patrimônio líquido (Mscibarra, 2008).

Com os valores mensais de PBV de cada país ao final de cada mês, obtidos da base de dados do MSCI, foram calculados a média aritmética deste valor, o correspondente desvio padrão (SD) e a razão entre essas medidas, o quociente PBV/SD para cada país.

Foram incluídos na amostra final apenas os indicadores do WEF presentes em todos os cinco períodos, de 2003 a 2007, que preservassem seu conteúdo e que totalizaram a quantidade de 85. Em seguida, foi calculada a média aritmética do valor de cada um destes para cada um dos 49 países no período compreendido entre 2003 até 2007.

Foi utilizado o procedimento da regressão linear múltipla pelo método dos mínimos quadrados para testar a hipótese da existência de relacionamento entre os indicadores de competitividade dos países e o desempenho das empresas neles instaladas, com os dois grupos de dados descritos no item anterior, um associado aos indicadores de competitividade dos países e o outro, ao desempenho das empresas. A fórmula geral pesquisada foi:

$$PBV/SD = c + \sum_{i=1}^n \beta_i \chi_i + \varepsilon$$

onde:

PBV/SD: (Valor de mercado/Valor contábil)/Desvio padrão das observações de PBV das empresas nos países (variável dependente)

c: Constante

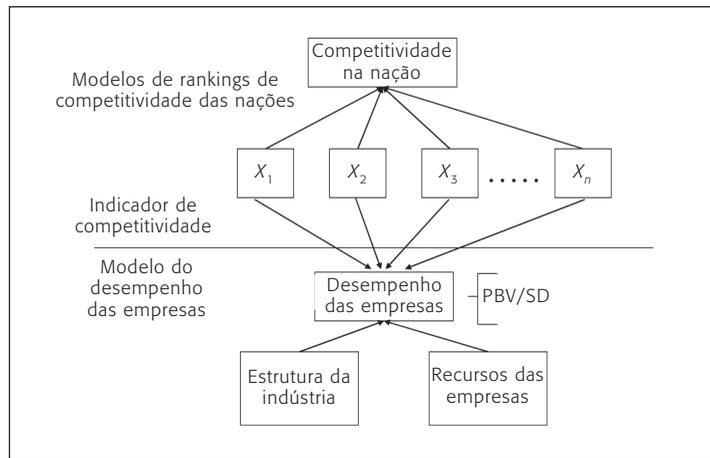
β_i : i-ésimo coeficiente da regressão linear múltipla correspondente ao i-ésimo indicador de competitividade χ_i (variável independente)

χ_i : i-ésimo indicador de competitividade

ε : erro

A figura 2 representa o modelo adotado na pesquisa e sua relação com os modelos tradicionais da Organização Industrial e a VBR.

Figura 2
O modelo adotado na pesquisa



Fonte: Autores.

Após a verificação das premissas necessárias aos cálculos da regressão múltipla, restaram 58 indicadores de competitividade, todos os quais apresentaram, individualmente, um relacionamento estatisticamente significativo e com o sinal esperado com PBV/SD, como indicado na tabela 1.

Aplicando a regressão múltipla, considerando os 58 indicadores de competitividade remanescentes como variáveis independentes, a medida de desempenho PBV/SD como variável dependente, e utilizando o método *stepwise* com o pacote estatístico SPSS, destacaram-se três variáveis, representando 48,1% da variação da variável dependente: Sofisticação dos compradores, PIB e Compras governamentais de produtos com tecnologia avançada, como indicado nas tabelas 2 e 3.

Tabela 1
Regressões simples: indicadores de competitividade e PBV/SD

Ordem	Variável	PBV/SD do País			
		R2 ajustado	Beta (coef.estandar- dizado)	t	Sig.
1	Sofisticação dos compradores	0,379	0,626	5,509	0,000
2	Amplitude dos mercados internacionais	0,377	0,625	5,486	0,000
3	Compras governamentais de produtos com tecnologia avançada	0,361	0,612	5,299	0,000
4	Fuga de cérebros	0,349	0,602	5,174	0,000
5	Intensidade da concorrência local	0,341	-0,595	-5,080	0,000
6	Pesquisa e colaboração universidade e empresas	0,331	-0,587	-4,974	0,000
7	Extensão do marketing	0,324	0,582	4,905	0,000
8	Controle da distribuição internacional	0,322	0,580	4,883	0,000
9	Disponibilidade de capital de risco	0,321	0,579	4,867	0,000
10	Utilização da Internet	0,320	-0,578	-4,862	0,000
11	Disponibilidade de serviços especializados de pesquisa e treinamento	0,307	0,567	4,720	0,000
12	Quantidade de fornecedores locais	0,302	0,563	4,655	0,000
13	Qualidade das instituições de investigação científica	0,287	0,549	4,505	0,000
14	Capacidade de Inovação	0,284	0,556	4,472	0,000
15	Qualidade da infraestrutura de transporte aéreo	0,282	0,545	4,453	0,000
16	Qualidade da infraestrutura portuária	0,278	-0,542	-4,373	0,000
17	Qualidade dos fornecedores locais	0,273	-0,537	-4,365	0,000
18	PIB	0,272	0,536	4,348	0,000
19	Extensão da dominância de mercado	0,269	0,533	4,322	0,000
20	Legislação de TIC	0,269	0,533	4,322	0,000
21	Proteção da propriedade intelectual	0,268	-0,532	-4,305	0,000
22	Grau de orientação para o cliente	0,266	-0,530	-4,290	0,000
23	Qualidade da infraestrutura geral	0,260	0,525	4,225	0,000
24	Amplitude da cadeia de valor	0,247	0,513	4,097	0,000
25	Extensão do treinamento do pessoal	0,247	-0,512	-4,087	0,000
26	Qualidade da infraestrutura ferroviária	0,247	0,512	4,089	0,000
27	Presença de normas reguladoras exigentes	0,246	0,512	4,085	0,000
28	Qualidade das escolas de negócios	0,236	0,502	3,978	0,000
29	Disponibilidade local de equipamentos de processo	0,228	0,494	3,897	0,000
30	Acesso à Internet nas escolas	0,220	0,484	3,814	0,000
31	Qualidade do sistema educacional	0,214	0,480	3,754	0,000
32	Absorção de tecnologia pelas empresas	0,209	0,475	3,695	0,001
33	Eficácia de políticas antimonopólios	0,208	0,474	3,691	0,001
34	Linhas telefônicas	0,206	-0,472	-3,671	0,001
35	Direitos de propriedade	0,203	-0,469	-3,640	0,010
36	Eficácia dos conselhos de administração	0,198	0,464	3,587	0,010
37	Financiamento através do mercado de ações	0,197	-0,463	-3,579	0,001
38	Remuneração e produtividade	0,194	0,459	3,540	0,001
39	Facilidade de acesso a empréstimos	0,190	0,455	3,505	0,001
40	Desvio de fundos públicos	0,173	0,437	3,327	0,002
41	"Spread" das taxas de juros	0,171	0,434	3,300	0,002
42	Eficiência do sistema legal	0,167	0,430	3,264	0,002
43	Predominância de licenciamento de tecnologias estrangeiras	0,164	-0,426	-3,229	0,002
44	Confiabilidade nos serviços policiais	0,162	-0,423	-3,203	0,002
45	Severidade da regulação ambiental	0,155	-0,415	-3,130	0,003
46	Extensao regional das vendas	0,146	-0,405	-3,036	0,004
47	Confiança pública nos políticos	0,136	0,393	2,929	0,005
48	Qualidade da educação em matemática e ciências	0,133	0,389	2,892	0,006
49	Gestão profissional	0,125	0,379	2,806	0,007
50	Favoritismo nas decisões dos funcionários públicos	0,121	0,373	2,760	0,008
51	Independência do Judiciário	0,106	-0,353	-2,582	0,013
52	Proteção dos interesses dos acionistas minoritários	0,104	0,350	2,565	0,014
53	Solidez dos bancos	0,097	-0,340	-2,478	0,017
54	Disponibilidade de cientistas e engenheiros	0,095	0,308	2,218	0,031
55	Ônus da regulamentação governamental	0,092	0,334	2,426	0,019
56	Centralização da política econômica	0,080	0,315	2,272	0,028
57	Cooperação nas relações entre trabalhadores e empregadores	0,072	0,302	2,170	0,035
58	Práticas de contratações e demissões	0,061	0,284	2,030	0,048

Fonte: Autores.

Tabela 2
Resultados da regressão múltipla pelo método *stepwise*, com o indicador de desempenho PBV/SD

Modelo	R	R ²	R2 ajustado	Erro-padrão	Mudança		
					R ²	F	Sig. F
1	0,627	0,393	0,380	2,265	0,393	30,389	0,000
2	0,673	0,453	0,430	2,172	0,061	5,101	0,029
3	0,717	0,514	0,481	2,071	0,061	5,605	0,022

Fonte: Autores.

Tabela 3
Coeficientes da regressão múltipla e valores do teste t com o uso do método *stepwise*, com o indicador de desempenho PBV/SD

Modelo	Item	Coeficiente		Coeficiente padronizado	t	Sig
		B	Erro-padrão	Beta		
3	(Constante)	-7,521	2,856		-2,624	0,012
	Sofisticação dos compradores	1,269	1,170	0,187	1,084	0,284
	PIB	0,717	0,276	0,318	2,604	0,012
	Compras governamentais de produtos com tecnologia avançada	1,880	0,795	0,369	2,366	0,022

Fonte: Autores.

5. Limitações

O estudo possui limitações devido à natureza intencional da amostra e ao tipo de empresa presente na base de dados do MSCI: de capital aberto e com suas ações apresentando a liquidez necessária para ser incluída na amostra de empresas acompanhadas pela base de dados. Um aspecto adicional é a possibilidade de que a amostra do MSCI concentre empresas que já possuam um bom desempenho, pois o acompanhamento do valor de suas ações pressupõe que elas disponham de características de liquidez que podem não ser alcançadas por empresas de menor desempenho.

Outra limitação é a possibilidade de que diferentes convenções contábeis nos países pesquisados distorçam o valor contábil do patrimônio líquido nas empresas da amostra, o que poderia afetar o indicador de desempenho escolhido. Uma limitação adicional está relacionada ao agrupamento das empresas da amostra em indústrias e, estas, nos países, o que pode ter influenciado os resultados, em função de diferentes composições de indústrias nos diferentes países da amostra.

Outra limitação seria a questão do local onde a ação de uma multinacional está considerada na base de dados do MSCI, pois ela é alocada em um país de acordo com seu país de incorporação e do local primário de registro da ação. Se uma empresa conseguir melhores

resultados em uma filial de um país que possua fatores distintos de competitividade, ainda assim estes resultados serão consolidados em seu país de origem. O conceito em que o estudo se apoiou foi o de que as vantagens competitivas criadas a partir de um ambiente doméstico favorável são determinantes para obtenção de uma produtividade do capital superior ao da concorrência (Porter, 1990).

Os resultados são também sujeitos ao fenômeno da causalidade reversa, ou seja: seria o PIB elevado uma causa ou decorrência do desempenho das empresas? Para estudar melhor esse aspecto seria necessária uma série mais longa de dados ou o emprego do método das equações estruturais, o que não foi possível neste estudo devido à limitação no tamanho da amostra de países.

A pesquisa utilizando dados secundários também pode trazer erros que estão fora do alcance deste estudo, por exemplo, ao incluir incorreções no processo de coleta original de seus dados. Finalmente, outro aspecto a destacar como limitação está na análise dos resultados de regressões lineares, uma vez que podem surgir construtos incluídos em outros construtos.

6. Análises dos resultados

Os resultados dos testes estatísticos mostraram que os indicadores de competitividade dos países se associaram à medida de desempenho valor de mercado/valor contábil ajustado pela sua volatilidade, corroborando a hipótese H1. O modelo testado chegou a explicar 48,1% da variância do desempenho das empresas com três variáveis independentes: Sofisticação dos compradores, PIB e Compras governamentais de produtos com tecnologia avançada.

Ao analisar os resultados das regressões univariadas, entre cada um dos 58 indicadores de competitividade e o indicador de desempenho, observaram-se relacionamentos estatisticamente significativos entre todos aqueles com este, com o valor do coeficiente de determinação R^2 variando de 6,1%, para o indicador Prática de contratações e demissões, a 37,9%, para o indicador Sofisticação dos compradores. É importante destacar também a associação positiva entre a Intensidade da concorrência local e o desempenho das empresas, que apresentou um valor do coeficiente de determinação ajustado R^2 de 34,1%, como indicado na tabela 1.

O indicador de competitividade Sofisticação dos compradores associa-se ao construto “Condições de demanda” do Diamante de Porter (1990), à educação e à cultura exigente da população de uma nação. Como descrito por Porter (1990), ao identificar, se expor e servir a compradores locais experientes que possuam necessidades complexas e pioneiras, as empresas são pressionadas a se orientar para o mercado, descobrir novas soluções, atender a padrões elevados de consumo, melhorar seus produtos e investir, adotando esforços de melhoria contínua permanente como uma estratégia determinante do desempenho no longo prazo. A associação entre a variável Sofisticação dos compradores com o desempenho sustentável das empresas se opõe ao paradigma da Organização Industrial, que preconiza que a empresa deve evitar a concorrência, buscando um ambiente estável, sem compradores que demandem

maiores níveis de qualidade e garantias, o que aumentaria os custos para competir sob a forma de investimentos e despesas (Porter, 1980).

Normalmente, a literatura associa não o PIB, mas sua taxa de crescimento ao desempenho das empresas sob a forma de criação de valor para seus acionistas por meio dos modelos de desconto de fluxos de caixa. O estudo de Afshar e Zomorrodian (2007) é uma das exceções, ao encontrar uma associação entre o valor absoluto do PIB e o retorno das ações das empresas. A influência do PIB em valor absoluto nos resultados pode se dever à menor volatilidade nos mercados de ações dos países com economias maiores, como a dos Estados Unidos da América, quando comparados com os dos países emergentes, o que influenciaria o denominador do indicador de desempenho sustentável, PBV/SD (Morck et al., 2000).

A variável Compras governamentais de produtos com tecnologia avançada possui uma forte associação à variável Sofisticação dos compradores, uma vez que ambas se relacionam a aquisições que enfatizam o desempenho de produtos ou à avaliação de um complexo conjunto de atributos pelos compradores em seus processos de decisão e não apenas aos preços, além de terem apresentado uma elevada correlação entre si (estes resultados podem ser obtidos com os autores). Finalmente, a variável Compras governamentais de produtos com tecnologia avançada pode estar associada à qualidade do governo e a outros construtos ligados à ação governamental.

A observação de um elevado grau de relacionamento entre a Intensidade da rivalidade entre os concorrentes e o desempenho sustentável das empresas também enfraquece a visão da Organização Industrial, que enfatiza a busca de ambientes estáveis e mais isolados da competição para que as empresas obtenham um melhor desempenho.

Os resultados obtidos indicam que as empresas devem buscar se expor a um ambiente exigente, que as conduza à inovação por meio de processos de melhoria contínua, o que permitiria a redução de custos ou diferenciação de produtos de maneira a melhorar a relação valor/custo para seus compradores.

Os resultados confirmam as conclusões dos estudos que verificaram a importância do efeito país para o desempenho das empresas, como em: Brito e Vasconcelos (2005), Chen (2008), Furnam (2000) e Makino e colaboradores (2004), que, embora não perfeitamente comparáveis, visto apresentarem objetivos, escopo e metodologias de pesquisa diferentes da utilizada nesta pesquisa, indicaram a existência da influência da localização no desempenho das empresas.

A confirmação da associação entre o desempenho das empresas e o ambiente mais geral e dinâmico dos países confirma empiricamente o modelo do Diamante Competitivo de Porter (1990) e aproxima o modelo adotado na pesquisa a uma visão *schumpeteriana*, em que os processos de inovação nas empresas desempenham um papel central (Schumpeter, 1942) na construção de competências. Desta maneira, seus resultados enfraquecem o paradigma da Organização Industrial, que enfatiza a estabilidade do ambiente competitivo como pré-requisito para o desempenho das empresas e contribui para reforçar a importância da abordagem da Visão Baseada em Recursos.

7. Conclusões

O estudo apresentou quatro contribuições.

Ele foi pioneiro ao relacionar o conceito da vantagem competitiva das nações, através de indicadores sociais, econômicos, políticos e culturais, obtidos em *rankings* de competitividade, ao conceito da vantagem competitiva das empresas, por meio de seu desempenho. Assim, contribuiu para o reconhecimento da importância do ambiente mais geral em que as empresas estão inseridas e da busca de um ambiente difícil para as organizações, em contraposição à visão da Organização Industrial, que enfatiza a importância de um ambiente menos hostil e mais previsível para que elas alcancem um desempenho elevado de maneira sustentável.

A segunda associa-se ao teste empírico do modelo do Diamante Competitivo de Porter, que afirma que a vantagem competitiva das nações é uma função de quatro variáveis: Condições dos fatores, Estratégia, estrutura e rivalidade, Indústrias suporte e relacionadas e Condições da demanda. Esse modelo foi obtido por meio de uma pesquisa qualitativa e, embora venha sendo utilizado como uma base para construção dos indicadores de competitividade utilizados nos *rankings* anuais do WEF, não se conhece nenhum estudo que o tenha testado empiricamente para verificar seu relacionamento com o desempenho das empresas. Esta pesquisa encontrou 58 variáveis associadas tanto às quatro variáveis do modelo do Diamante Competitivo como, de maneira estatisticamente significativa, ao conceito de desempenho das empresas.

A terceira foi o destaque de três variáveis, habitualmente negligenciadas na linha de pesquisa das fontes de desempenho de empresas: a Sofisticação dos Compradores, o PIB e as Compras Governamentais. A primeira se associa à importância da pressão, desafios e melhoria contínua nas empresas, a segunda, à importância do ambiente macroeconômico para a estabilidade do desempenho das organizações, e a última, ao papel positivo que os governos podem ter ao beneficiar as empresas, não apenas com seus elevados volumes de aquisições, mas também por sua orientação para a qualidade.

A última contribuição foi representada pela criação de um novo indicador de desempenho que também traduz sua sustentabilidade, se relacionando à linha da pesquisa da persistência dos retornos extraordinários, à adoção de indicadores financeiros de mercado e à teoria de seleção de carteiras de investimento.

8. Novas pesquisas

O tema proporciona diversas possibilidades de investigação adicionais.

Há a possibilidade de pesquisas destinadas a compreender com maior profundidade os mecanismos de influência de cada um dos três indicadores destacados (Sofisticação dos Compradores, o PIB e as Compras governamentais de produtos com tecnologia avançada), bem como os demais 55 indicadores de competitividade dos países listados na tabela 1 e o

desempenho das empresas, indústrias específicas, ou seu plano intermediário de análise, os grupos estratégicos.

Outra alternativa seria buscar identificar quais fatores são mais importantes para o desempenho das empresas ou indústrias, de acordo com o estágio de desenvolvimento de seu país de origem, se emergente ou desenvolvido, pois é possível que em estágios distintos de desenvolvimento algumas características dos países sejam mais críticas para o desempenho do que outras.

Finalmente, o indicador de mercado adotado abre a possibilidade de utilização de uma nova medida de desempenho em testes empíricos na pesquisa em estratégia voltada para o desempenho sustentável das empresas.

Referências

AFSHAR, T.; ZOMORRODIAN, R. Stock return, consumer confidence, purchasing manager's index and economic fluctuations. *Journal of Business & Economics Research*, v. 5, n. 8, p. 97-106, 2007.

AMIT, R.; SCHOEMAKER, P. Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 14, n. 1, p. 33-46, 1993.

BAIN, J.S. Relation of profit rate to industry concentration: American manufacturing, 1936-1940. *Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 65, n. 3, p. 293-324, 1951.

BAIN, J.S. *Barriers to new competition: their character and consequences in manufacturing industries*. Cambridge: Harvard University Press, 1956.

BARNEY, J.B. *Gaining and sustaining competitive advantage*. Upper Saddle River: Addison-Wesley, 1996.

BARNEY, J.B. Firm resources and sustained competitive advantage. *Advances in Strategic Management*, v. 17, p. 203-227, 2000.

BARRO, R.J. Economic growth in a cross section of countries. *The Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 106, n. 2, p. 407-444, 1991.

BRITO, L.A.; VASCONCELOS, F.C. A influência do país de origem no desempenho das empresas. *Revista de Administração Contemporânea*, Curitiba, v. 9, n. 4, p. 97-118, 2005.

BRUSH, T.H.; BROMILEY, P. What does a small corporate effect mean? A variance components simulation of corporate and business. *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 18, n. 10, p. 825-835, 1997.

CAVES, R.E.; PORTER, M.E. From entry barriers to mobility barriers: conjectural decisions and contrived deterrence to new competition. *Quarterly Journal of Economics*, Cambridge, v. 91, n. 2, p. 241-261, 1977.

CHEN, K.C.; HITE, G.L.; CHENG, D.C. Barriers to entry, concentration, and Tobin's Q-Ratio. *Quarterly Journal of Business and Economics*, Lincoln, v. 28, n. 2, p. 32-49, 1989.

- CHEN, Y. How much does country matter? The estimation of variance in high-tech industry performance. *International Regional Science Review*, v. 31, n. 4, p. 404-435, 2008.
- CONNER, K.R. A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organization economics: do we have a new theory of the firm? *Journal of Management*, Beverly Hills, v. 17, n. 1, p. 121-154, 1991.
- COPELAND, T.E. et al. *Valuation: measuring and managing the value of companies*. New York: John Wiley & Sons, 1996.
- DIERICKX, I.; COOL, K. Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, Hanover, v. 35, n. 12, p. 1504-1511, 1989.
- DONALDSON, T. The ethical wealth of nations. *Journal of Business Ethics*, v. 31, n. 1, p. 25-36, 2001.
- DORNBUSCH, R.; FISCHER, S.; SAMUELSON, P.A. Comparative advantage, trade, and payments in a Ricardian model with a continuum of goods. *The American Economic Review*, v. 67, n. 5, p. 823-839, 1977.
- FAGERBERG, J. International competitiveness. *The Economic Journal*, St. Andrews, v. 98, n. 391, p. 355-374, 1988.
- FISHER, F.M.; MCGOWAN, J.J. On the misuse of accounting rates of return to infer monopoly profits. *American Economic Review*, Nashville, v. 73, n. 1, p. 82-97, 1983.
- FRANKE, R.H.; HOFSTEDE, G.; BOND, M.H. Cultural roots of economic performance: a research note. *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 12, Special Issue: Global Strategy, p. 165-173, 1991.
- FURMAN, J. *Does industry matter differently in different places? A comparison of industry, corporate parent and business segment effects in four OECD countries*. MIT Sloan School, Cambridge, 2000. Disponível em: <<http://people.bu.edu/Furman/html/research/files/Industry%20Matters.pdf>>. Acesso em: 19 out. 2008.
- GHEMAWAT, P. Competition and business strategy in perspective. *Business History Review*, Boston, v. 76, n. 1, p. 37-74, 2002.
- HAWAWINI, G.; SUBRAMANIAN, V.; VERDIN, P. Is performance driven by industry — or specific factors? A new look at the evidence. *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 24, n. 1, p. 1-16, 2003.
- HAWAWINI, G.; SUBRAMANIAN, V.; VERDIN, P. The home country in the age of globalization: how much does it matter for firm performance? *Journal of World Business*, v. 39, n. 2, p. 121-135, 2004.
- HOFER, C.W.; SCHENDEL, D. *Strategy formulation: analytic concepts*. St. Paul: West Publ. Comp., 1978.
- HOFSTEDE, G. *Culture's consequences: international differences in work related values*. Beverly Hills: Sage Publications, 1980.

HOFSTEDE, G.; BOND, M.H. The Confucius connection: from cultural roots to economic growth. *Organizational Dynamics*, Kidlington, v. 16, n. 4, p. 5-21, 1988.

IMF. *World economic outlook database (april 2008)*. Disponível em: <www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/01/weodata/download.aspx>. Acesso em: 20 nov. 2008.

KETELS, C.H. Michael Porter's competitiveness framework — recent learnings and new research priorities. *Journal of Industry, Competition and Trade*, v. 6, n. 2, p. 115-136, 2006.

KIM, W.S.; LYN, E.O. Excess market value, the multinational corporation, and Tobin's Q-Ratio. *Journal of International Business Studies*, Chula Vista, v. 17, n. 1, p. 119-125, 1986.

KOGUT, B. Country capabilities and the permeability of borders. *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 12, Special Issue: Global Strategy. p. 33-47, 1991.

KRUGMAN, P.R. Increasing returns and economic geography. *The Journal of Political Economy*, Chicago, v. 99, n. 3, p. 483-499, 1991.

KRUGMAN, P.R. Competitiveness: a dangerous obsession. *Foreign Affairs*, New York, v. 73, n. 2, p. 28-44, 1994.

LARRAIN, B.F. Lights and shadows of Latin America competitiveness. In: WEF — WORLD ECONOMIC FORUM. *The global competitiveness report 2002-2003*. Oxford: Oxford University Press, 2001. p. 189-223.

LEVINSON, M. Competitiveness and globality. In: WEF — WORLD ECONOMIC FORUM. *The global competitiveness report 1999*. Oxford: Oxford University Press, 1999. p. 82-85.

LINDENBERG, E.; ROSS, S. Tobin's Q-Ratio and industrial organization. *Journal of Business*, Chicago, v. 54, n. 1, p. 1-32, 1981.

LODGE, G.C.; VOGEL, E.F. *Ideology and national competitiveness*. Boston: Harvard Business School Press, 1987.

MAKINO, S. et al. Does country matter? *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 25, n. 10, p. 1027-1043, 2004.

MARKOWITZ, H. *Portfolio selection: efficient diversification of investments*. Cambridge: Blackwell Publishing, 1991.

MARKOWITZ, H. Portfolio selection. *The Journal of Finance*, Oxford, v. 7, n. 1, p. 77-91, 1952.

MARX, K. *Das Kapital*. 1867 (Reimpresso por Penguin Classics, London: *Capital: a critique of political economy*, 1981).

MASON, E.S. Price and production policies of large-scale enterprise. *American Economic Review*, Nashville, v. 29, n. 1, p. 61-74, 1939.

MCARTHUR, J.W.; SACHS, J.D. The growth competitiveness index: measuring technological advancement and the stages of development. In: WEF — WORLD ECONOMIC FORUM. *The global competitiveness report 2001-2002*. Oxford: Oxford University Press, 2001. p. 28-51.

- MCGAHAN, A.M.; PORTER, M.E. How much does industry matter, really? *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 18, Special Issue, p. 15-30, 1997.
- MCGAHAN, A.M.; PORTER, M.E. The emergence and sustainability of abnormal profits. *Strategic Organization*, v. 1, n. 1, p. 79-108, 2003.
- MILGROM, P.; ROBERTS, J. *Economics, organization and management*. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 1992.
- MONTGOMERY, C.A.; WERNERFELT, B. Diversification, Ricardian rents, and Tobin's q. *Journal of Economics*, Dordrecht, v. 19, n. 4, p. 623-632, 1988.
- MORCK, R. et al. The information content of stock markets: why do emerging markets have synchronous stock price movements? *Journal of Financial Economics*, v. 58, n. 1-2, p. 215-260, 2000.
- MSCIBARRA. *MSCI global investable market indices methodology*. Disponível em: <www.msclub.com>. Acesso em: 19 ago. 2008.
- MUELLER, D.C. The persistence of profits above the norm. *Economica*, Oxford, v. 44, n. 176, p. 369-380, 1977.
- NORTH, D.D. *Institutions, institutional change and economic performance*. New York: Cambridge University Press, 1990.
- OHLIN, B. *Interregional and international trade*. Cambridge: Harvard University Press, 1933.
- PENROSE, E. *The theory of the growth of the firm*. New York: John Wiley and Sons, 1959. (Reimpresso por Oxford University Press, Oxford, 1995).
- PETERAF, M.A. The Cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 14, n. 3, p. 179-191, 1993.
- PRB. *Population reference bureau: 2007 World population datasheet*. Disponível em: <www.prb.org/pdf07/07WPDS_Eng.pdf>. Acesso em: 24 nov. 2008.
- PORTER, M.E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. New York: The Free Press, 1980.
- PORTER, M.E. *Competitive advantage*. New York: The Free Press, 1985.
- PORTER, M.E. *The competitive advantage of nations*. New York: The Free Press, 1990.
- PORTER, M.E. Clusters and the new economics of competition. *Harvard Business Review*, v. 76, n. 6, p. 77, 1998.
- PORTER, M.E. et al. The microeconomic foundations of prosperity: findings from the microeconomic competitiveness index. In: WEF — WORLD ECONOMIC FORUM. *The global competitiveness report 2007-2008*. New York: Palgrave MacMillan, 2007. p. 51-81.
- PRB. *Population reference bureau: 2007 world population datasheet*. Disponível em: <www.prb.org/pdf07/07WPDS_Eng.pdf>. Acesso em: 24 nov. 2008.
- RICARDO, D. *Principles of political economy and taxation*, 1817. (Reimpresso por Prometheus Books, Amherst, 1996).

- ROESSNER, D. et al. A comparison of recent assessments of the high-tech competitiveness of nations. *International Journal of Technology Management*, v. 23, n. 6, p. 536-557, 2002.
- ROQUEBERT, J.A.; PHILLIPS, R.L.; WESTFALL, P.A. Markets vs. management: what drives profitability? *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 17, n. 8, p. 653-664, 1996.
- RUMELT, R.P. How much does industry matter? *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 12, n. 3, p. 167-185, 1991.
- SALA-I-MARTIN, X. et al. The global competitiveness index: measuring the productive potential of nations. In: WEF — WORLD ECONOMIC FORUM. *The global competitiveness report 2007-2008*. New York: Palgrave MacMillan, 2007. p. 3-50.
- SCHMALENSEE, R. Do markets differ much? *The American Economic Review*, Nashville, v. 75, n. 3, p. 341-351, 1985.
- SCHUMPETER, J.A. *Capitalism, socialism and democracy*. New York: Harper, 1942. (Reimpresso por Zahar Editores, Rio de Janeiro, 1984).
- SCHWAB, K. Preface. In: WEF — WORLD ECONOMIC FORUM. *The global competitiveness report 2007-2008*. New York: Palgrave MacMillan, 2007. p. xi.
- SCOTT, B.; LODGE, G.C. *U.S. competitiveness in the world economy*. Boston: Harvard Business School Press, 1985.
- SHARPE, W. F. Mutual fund performance. *The Journal of Business*, Chicago, v. 39, n. 1, p. 119-138, 1966.
- SILVA, J.F. et al. Mensuração do desempenho organizacional: questões conceituais e metodológicas. In: GUTIERREZ, M.; BERTRAND, H. (Org.). *Estudos em negócios IV*. Rio de Janeiro: Mauad, 2005. p. 145-176.
- SILVA, M.F.; MOTTA, L.F. Valor das empresas, custo de capital e a competitividade das nações: a localização é importante? *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 4, n. 42, p. 63-76, 2006.
- SMIRLOCK, M. et al. Tobin's Q and the structure performance relationship. *American Economic Review*, Nashville, v. 74, n. 5, p. 1051-1060, 1984.
- SMITH, A. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London: W. Strahan, 1776. (Reimpresso por Penguin Books, London, 2000).
- SNOWDON, B.; VANE, H. Institutions and economic growth. In: SNOWDON, B.; VANE, H. *An encyclopedia of macroeconomics*. Cheltenham: Edward Elgar, 2002. p. 191-200.
- SULLIVAN, T. A note on market power and returns to stockholders. *Review of Economics and Statistics*, Cambridge, v. 59, n. 1, p. 108-113, 1977.
- TOBIN, J. A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, v. 1, n. 1, p. 15-29, 1969.
- TREYNOR, J.L. How to rate management of investment funds. *Harvard Business Review*, n. 43, p. 63-75, 1965.

- VENKATRAMAN, N.; RAMANUJAM, V. Measurement of business performance in strategy research: a comparison of approaches. *Academy of Management Review*, Briar Cliff Manor, v. 11, n. 4, p. 801-814, 1986.
- VILLALONGA, B. Intangible resources, Tobin's q, and sustainability of performance differences. *Journal of Economic Behavior and Organization*, v. 54, n. 2, p. 205-230, 2004.
- WARING, G.F. Industry differences in the persistence of firm-specific returns. *American Economic Review*, Nashville, v. 86, n. 5, p. 1253-1265, 1996.
- WARNER, A.M. Methodology. In: WEF — WORLD ECONOMIC FORUM. *The global competitiveness report 1999*. Oxford: Oxford University Press, p. 96-98, 1999.
- WEBER, M. *The protestant ethic and the spirit of capitalism*, 1905. (Reimpresso por Routledge Classics, London, 2001).
- WERNERFELT, B. A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, Chichester, v. 5, n. 2, p. 171-180, 1984.
- WERNERFELT, B.; MONTGOMERY, C.A. Tobin's q and the importance of focus in firm performance. *American Economic Review*, Nashville, v. 78, n. 1, p. 246-250, 1988.

Martim Francisco de Oliveira e Silva é professor da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ). E-mail: martim.francisco@iag.puc-rio.br.

Jorge Ferreira da Silva é professor associado e coordenador de Pós-Graduação em Administração de Empresas da PUC-RJ. E-mail: shopshop@iag.puc-rio.br.

Luiz Felipe Jacques da Motta é professor de finanças do Departamento de Administração da PUC-RJ. E-mail: lfelipe@iag.puc-rio.br.