UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

Simone Ruchdi Barakat

Capacidades organizacionais e a sinergia na criação de valor para *stakeholders*

SÃO PAULO
2018

Prof. Dr. Vahan Agopyan
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Adalberto Américo Fischmann
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Júnior
Chefe do Departamento de Administração

Prof. Dr. Moacir de Miranda Oliveira Júnior
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração

SIMONE RUCHDI BARAKAT

Capacidades organizacionais e a sinergia na criação de valor para *stakeholders*

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração do Departamento de Administração da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, como requisito parcial para obtenção do título de Doutora em Ciências.

Orientador: Prof. Dr. João Maurício Gama Boaventura

Versão Corrigida

(versão original disponível na Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade)

SÃO PAULO

2018

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada por Rafael Mielli Rodrigues – CRB-8/7286
Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Barakat, Simone Ruchdi

Capacidades organizacionais e a sinergia na criação de valor para Stakeholders / Simone Ruchdi Barakat. – São Paulo, 2018.
123 p.

Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2018.
Orientador: João Maurício Gama Boaventura.

1. Stakeholder 2. Estratégia organizacional 3. Vantagem competitiva
4. Valor (Administração) I. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 658.401

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Fatima e Ruchdi, agradeço o amor incondicional e os exemplos de bondade e integridade. Às minhas irmãs, Samira e Mariam, que preenchem minha vida de emoções e aventuras.

Ao meu orientador, Professor João Maurício Boaventura, agradeço o contínuo e consistente apoio e incentivo e, principalmente, o exemplo de responsabilidade e comprometimento.

Ao Professor Ed Freeman, agradeço a generosidade manifestada em diversas conversas, os conselhos e ensinamentos no período “sanduíche” na Darden School of Business. Suas ideias foram fundamentais para o enriquecimento desta tese.

Aos Professores da banca de qualificação e defesa, que, para mim, são referências de competência e inteligência, Luiz Paulo Fávero e Mônica Cavalcanti Sá de Abreu, agradeço a amizade e as orientações que tanto contribuíram para este trabalho. Aos Professores Flávio Hourneaux e Emerson Mainardes, agradeço as valiosas participações na banca.

Agradeço à Rafaela Almeida a leitura e revisão e, principalmente, a amizade. Ao Johnny Mendes, agradeço as dicas e a ajuda com a análise inicial dos dados. Aos integrantes do grupo de pesquisa “*Stakeholders & Networks*”, agradeço a troca de experiências e os valiosos *insights* e sugestões. Em especial, às minhas companheiras de angústias e risadas, Keysa Mascena, Greici Sarturi e Cris Espinheira.

Aos meus amigos da FEA, que me inspiram e me alegram nesta dura jornada acadêmica. Em especial, Mariana Sutter, Laura Ferranty, Bárbara Galleli, Tobias Parente, Gabriela Tiscoski, Cristina João, José Guilherme, Silvy Massaini, Ana Azevedo, João Paulo Bittencourt, Talita Rosolem, Vitor Nogami, Angela Lucas, Luciana Lima, Barbara Semensato e Thiago Goes.

Aos demais professores e colaboradores do PPGA, agradeço todo auxílio e suporte. Agradeço também aos professores e colaboradores da Darden School of Business a receptividade e os aprendizados. Em especial, aos Professores Andrew Wicks e Bidhan Parmar.

Agradeço ao Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (GVces) por disponibilizar os dados do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) para a realização da pesquisa empírica. Ao Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), agradeço a bolsa regular de estudos, e à Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES), a concessão da bolsa “sanduíche”.

Finalmente, agradeço a todos que cruzaram meu caminho durante esses quatro anos, que, de alguma forma, trouxeram novos aprendizados e experiências. Recebi mais amor e apoio que julgo merecer, pois conto com a generosidade de pessoas que estão na minha vida.

“As coisas valem pelas ideias que nos sugerem”.

Machado de Assis

RESUMO

O objetivo do presente trabalho é analisar a relação entre capacidades organizacionais e a sinergia na criação de valor para *stakeholders*. Propõe-se que as seguintes capacidades organizacionais promovam a sinergia na criação de valor: capacidade de conhecimento, capacidade de engajamento, capacidade de integridade e capacidade de adaptação. Essas capacidades foram propostas com base nas literaturas de gestão de *stakeholders* e capacidades organizacionais. Após essa proposta, a relação entre as quatro capacidades e a sinergia na criação de valor para *stakeholders* foi testada em uma amostra de 116 empresas, com dados referentes aos anos 2011, 2012 e 2013, totalizando 273 observações. Os dados foram obtidos da base do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA) e analisados por meio de modelos longitudinais de regressão para dados em painel. Os resultados da pesquisa empírica mostraram que a capacidade de conhecimento e a capacidade de adaptação estão positivamente relacionadas com a sinergia na criação de valor. A capacidade de engajamento e a capacidade de integridade não se mostraram estatisticamente relacionadas com a sinergia na criação de valor nos períodos analisados. A proposta de capacidades específicas que possibilitam a criação e manutenção de valor entre a empresa e seus *stakeholders* contribui para elucidação do “*how gap*”, ou seja, para a discussão sobre como coordenar os interesses dos *stakeholders*. A descrição dos processos, procedimentos e práticas que servem como base para cada capacidade também contribui para literatura de capacidades dinâmicas, ao oferecer uma compreensão mais aprofundada das rotinas e habilidades referentes a cada uma das capacidades.

Palavras-chave: *Stakeholder*; Estratégia Organizacional; Vantagem Competitiva; Valor.

ABSTRACT

The objective of this research is to analyze the relationship between organizational capabilities and synergy in creating value for stakeholders. It is proposed that the following organizational capabilities promote synergy in value creation: knowledge capability, engagement capability, integrity capability and adaptive capability. These capabilities were proposed based on stakeholder management literature and organizational capabilities literature. After this proposal, the relationship between the four capabilities and synergy in value creation for stakeholders was tested in a sample of 116 companies, using data from the years 2011, 2012 and 2013, totaling 273 observations. The data were obtained from the Corporate Sustainability Index (ISE) database of São Paulo Stock Exchange (BM&FBOVESPA) and analyzed through longitudinal regression models for panel data. The results of the empirical research have shown that the knowledge capability and the adaptive capability are positively related to synergy in the value creation. The engagement capability and integrity capability were not statistically related to synergy in the value creation in the analyzed periods. The proposal of specific capabilities that allow the creation and maintenance of value between the company and its stakeholders contributes to the elucidation of the "how gap", that is, to the discussion on how to coordinate stakeholders' interests. The description of the processes, procedures, and practices that serve as basis for each capability also contributes to the literature of dynamic capabilities, by offering a deeper understanding of routines and skills pertaining to each capability.

Keywords: Stakeholder; Organizational Strategy; Competitive advantage; Value.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Características da abordagem gerencial dos <i>stakeholders</i>	24
Quadro 2 - Critério para o limite de alocação de valor aos <i>stakeholders</i>	37
Quadro 3 - Propostas para balancear os interesses dos <i>stakeholders</i>	39
Quadro 4 - Valor na perspectiva dos grupos de <i>stakeholders</i>	48
Quadro 5 - Principais definições de capacidades dinâmicas.	53
Quadro 6 - Concepções contrastantes de capacidades dinâmicas.	55
Quadro 7 - Capacidade de conhecimento e seus fundamentos.....	62
Quadro 8 - Capacidade de engajamento e seus fundamentos.....	64
Quadro 9 - Capacidade de integridade e seus fundamentos.	67
Quadro 10 - Capacidade de adaptação e seus fundamentos.	71
Quadro 11 - Itens para mensuração da variável “capacidade de conhecimento”.....	78
Quadro 12 - Itens para mensuração da variável “capacidade de engajamento”.....	78
Quadro 13 - Itens para mensuração da variável “capacidade de integridade”.	79
Quadro 14 - Itens para mensuração da variável “capacidade de adaptação”.	80
Quadro 15 - Itens para mensuração da variável “sinergia”.	82

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Mapa de <i>stakeholders</i>	20
Figura 2 - As dimensões da Teoria dos <i>Stakeholders</i>	22
Figura 3 - Etapas para incorporar a gestão de <i>stakeholders</i> na empresa.	26
Figura 4 - Tipologia de <i>stakeholders</i>	33
Figura 5 - Tipos de alocação de valor.	38
Figura 6 - Estruturas de redes das empresas e seus <i>stakeholders</i>	42
Figura 7 - Modelo conceitual da pesquisa.	72

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Setores representados na amostra.....	85
Tabela 2 - Estatísticas descritivas.....	86
Tabela 3 - Valores médios dos níveis de capacidades.....	87
Tabela 4 - Matriz de correlação.	89
Tabela 5 - <i>Outputs</i> do modelo de regressão POLS.....	90
Tabela 6 - <i>Outputs</i> do teste Shapiro-Francia.	91
Tabela 7 - <i>Outputs</i> de VIF.	91
Tabela 8 - <i>Outputs</i> do teste de heterocedasticidade.....	92
Tabela 9 - <i>Outputs</i> do POLS com utilização de erros-padrão robustos.	92
Tabela 10 - <i>Outputs</i> do modelo de regressão longitudinal de efeito fixo.....	93
Tabela 11 - <i>Outputs</i> do modelo de efeito fixo com erros-padrão robustos.	94
Tabela 12 - <i>Outputs</i> do modelo de regressão longitudinal de efeito aleatório.	95
Tabela 13 - <i>Outputs</i> do modelo de regressão longitudinal de efeito aleatório com utilização de erros-padrão robustos.	95
Tabela 14 - <i>Outputs</i> das estimações do modelo proposto.	96
Tabela 15 - <i>Outputs</i> do teste LM de Breush-Pagan.....	97
Tabela 16 - <i>Outputs</i> do teste de Hausman	98

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BM&FBOVESPA: Bolsa de Valores de São Paulo

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

DJSI: *Dow Jones Sustainability Index*

FEA-USP: Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo

GVces: Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getulio Vargas

IFC: *International Finance Corporation*

ISE: Índice de Sustentabilidade Empresarial

MQO: Mínimos Múltiplos Quadrados

OLS: *Ordinary Least Square*

POLS: *Pooled Ordinary Least Squares*

RBV: *Resource-Based View*

TBL: *Triple Bottom Line*

VIF: *Variance Inflation Factor*

SUMÁRIO

LISTA DE QUADROS	7
LISTA DE FIGURAS	8
LISTA DE TABELAS	9
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	14
1 INTRODUÇÃO	13
1.1 Problema de Pesquisa	16
1.2 Objetivos	17
1.3 Estrutura do Trabalho	17
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	19
2.1 Teoria dos <i>Stakeholders</i>	19
2.2 Dimensões da Teoria dos <i>Stakeholders</i>	22
2.3 Gestão de <i>Stakeholders</i>	25
2.4 Gestão de <i>Stakeholders</i> e Desempenho Organizacional	27
2.5 Críticas à Teoria dos <i>Stakeholders</i>	29
2.6 Balanceamento dos Interesses dos <i>Stakeholders</i>	31
2.6.1 Modelo de saliência	32
2.6.2 Princípio da equidade (<i>fairness</i>)	34
2.6.3 Poder e importância estratégica	36
2.6.4 Resumo das propostas de balanceamento dos interesses dos <i>stakeholders</i>	38
2.7 Sinergia na Criação de Valor	41
2.8 Criação de Valor	45
2.9 Capacidades Organizacionais	50
2.9.1 Capacidades organizacionais	50
2.9.2 Capacidades organizacionais para gestão de <i>stakeholders</i>	56
3 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES	59
3.1 Capacidade de Conhecimento	59
3.2 Capacidade de Engajamento	62
3.3 Capacidade de Integridade	65
3.4 Capacidade de Adaptação	68
4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	73
4.1 Tipo de Pesquisa	73

4.2 Amostra da Pesquisa	74
4.3 Coleta de Dados	75
4.4 Mensuração das Variáveis	76
4.4.1 Mensuração das variáveis “capacidades organizacionais”	76
4.4.2 Mensuração da variável “sinergia”	81
4.5 Análise dos Dados	82
5 RESULTADOS	85
5.1 Análise Descritiva dos Dados	85
5.2 Análise Multivariada dos Dados	88
5.2.1 Matriz de correlação	88
5.2.2 Estimação por modelo de regressão MQO	89
5.2.3 Estimação do modelo longitudinal de efeito fixo	93
5.2.4 Estimação do modelo longitudinal de efeito aleatório	94
5.2.5 Comparação das estimações do modelo proposto	96
6 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	99
7 CONCLUSÕES	107
Referências	113

1 INTRODUÇÃO

A Teoria dos *Stakeholders* surgiu na década de 1980 como uma resposta direta às preocupações dos gestores geradas pelos crescentes níveis de complexidade e mudanças no ambiente externo (Freeman, Harrison, Wicks, Parmar, & Colle, 2010). O objetivo dessa abordagem foi representar, com maior realidade, os desafios que as empresas estavam enfrentando na gestão de diversos grupos e relacionamentos, pois as estruturas tradicionais de negócios não eram mais suficientes para a criação de novas oportunidades e elaboração de novas estratégias em meio de tantas mudanças (Freeman & Velamuri, 2006).

A principal diferença entre o *framework* dos *stakeholders* e a tradicional visão de negócios está relacionada à criação de valor simultâneo para os *stakeholders*. Os *stakeholders* dependem tanto da empresa quanto de outros indivíduos e grupos para satisfazer seus próprios interesses, o que torna suas demandas multifacetadas e inerentemente vinculadas (Freeman et al., 2010). Esses interesses estão conectados em um sistema de criação de valor em que cada *stakeholder* fornece recursos ou influência em troca de benefícios (Harrison & Wicks, 2013). Portanto, a ideia central dessa teoria é enxergar os interesses dos *stakeholders* interconectados (Freeman et al., 2010; Luk, Yau, Tse, Sin, & Chow, 2005).

Contudo, a maior parte das pesquisas publicadas sobre a Teoria dos *Stakeholders* persiste em ver esses interesses desconectados e, muitas vezes, conflitantes (para uma revisão ver Laplume, Sonpar, & Litz, 2008 e Freeman et al., 2010). A maioria dos trabalhos teóricos e empíricos possui um foco excessivo na divisão dos grupos de *stakeholders* primários de acordo com seu papel principal, isto é, divididos por consumidores, funcionários, fornecedores, acionistas e comunidade, reforçando a ideia de que esses grupos possuem interesses conflitantes.

A análise de grupos genéricos é importante para destacar a necessidade de atender os interesses de todos os grupos de partes interessadas e não somente dos acionistas. No entanto, a divisão dos grupos de acordo com seus papéis não significa que tenham inevitavelmente interesses conflitantes. Limitar as pesquisas e as decisões organizacionais à análise dos interesses individuais de cada grupo de *stakeholders* pode levar a soluções baseadas em *trade-offs* e suprimir oportunidades de criação de valor.

As empresas podem enxergar os interesses dos grupos de *stakeholders* muitas vezes sobrepostos ou, pelo menos, conectados. Alguns autores (e.g. Harrison & Wicks, 2013;

McVea & Freeman, 2005; Tantalo & Priem, 2016) mencionam que os gestores podem criar valor para dois ou mais grupos simultaneamente ao enfatizar as relações que compõem as redes de *stakeholders* (McVea & Freeman, 2005), identificando ações que “aumentem diferentes tipos de valor para dois ou mais grupos de *stakeholders* primários simultaneamente e que não reduzam o valor já recebido por qualquer outro grupo de *stakeholders*” (Tantalo & Priem, 2016, p. 314). Seguindo essa perspectiva, o atendimento simultâneo de interesses de diferentes grupos de *stakeholders* com uma mesma ação que não reduza valor para outro grupo é chamado neste trabalho de sinergia na criação de valor para *stakeholders*.

Essa ideia tem se mostrado difícil de ser aplicada, tanto em trabalhos acadêmicos quanto nas práticas de mercado. A dificuldade da teoria dos *stakeholders* não é sua aceitação, mas sua aplicabilidade. O *mind set* prevalente é de *trade-off*, em que pesquisadores e gestores buscam modelos e critérios de alocação de recursos e priorização de demandas. A necessidade de priorização dos interesses é baseada na crença de que os *stakeholders* possuem demandas concorrentes sobre os recursos da organização como capital, esforço e tempo, os quais terão sua alocação determinada pelos gestores (Reynolds, Schultz, & Hekman, 2006).

O presente trabalho avança nessa perspectiva ao propor que a sinergia na criação de valor para *stakeholders* pode ser alcançada por meio do desenvolvimento de capacidades organizacionais que possibilitam a construção de relações de longo prazo e expandem as possibilidades de criação de valor entre a empresa e seus *stakeholders*. Da mesma forma que as empresas criam processos e procedimentos operacionais para realizar tarefas rotineiras ligadas à produção, *marketing* e outras atividades, podem também criar processos e procedimentos ligados a rotinas de gestão dos relacionamentos com *stakeholders*. Com essas capacidades instaladas, a empresa estará mais habilitada a enxergar os pontos comuns e as interconexões dos interesses dos *stakeholders*, alcançando maior sinergia na criação de valor para os diversos grupos de forma contínua.

O emprego do conceito de capacidades organizacionais para a abordagem de sinergia na criação de valor para os *stakeholders* adotada neste trabalho é útil por três motivos. Primeiro, para a existência de uma capacidade organizacional é necessária a presença de um padrão de ação estável e repetitivo, e não a execução de uma ação esporádica para resolver um determinado problema (Verona & Zollo, 2011). Essa ideia está alinhada com a abordagem de sinergia na criação de valor para os *stakeholders* proposta neste trabalho, que se refere à integração, construção e reconfiguração sistemática de recursos e rotinas para atender simultaneamente ao interesse de diferentes grupos de *stakeholders*, e não a ações isoladas.

Segundo, o conceito de capacidades dinâmicas enfatiza a necessidade de se adaptar às mudanças ambientais. A abordagem de sinergia na criação de valor para *stakeholders* possibilita que as empresas adaptem continuamente suas atividades a ambientes em mudança, pois considera a natureza dinâmica e mutável dos interesses e relacionamentos. Finalmente, as capacidades dinâmicas ajudam os gerentes nos processos de tomada de decisão, como definição de estruturas, políticas e práticas organizacionais. Uma vez que a capacidade de integrar, construir e reconfigurar recursos e rotinas para atender simultaneamente ao interesse de diferentes grupos de *stakeholders* esteja consistentemente estabelecida na empresa, ela servirá como base para os tomadores de decisão com relação às possibilidades de criação de valor.

Portanto, defende-se, nesta tese, que as empresas podem desenvolver capacidades que favoreçam a sinergia na criação de valor para *stakeholders*, buscando pontos comuns e interconexões de seus interesses. Essas capacidades organizacionais, em conjunto, podem levar a empresa a desenvolver a capacidade dinâmica de gestão para *stakeholders*, definida, aqui, como “capacidade de a empresa integrar, construir e reconfigurar seus recursos e rotinas para atender simultaneamente aos interesses dos *stakeholders* no contínuo processo de criação de valor”.

Ao investigar quais capacidades organizacionais favorecem a sinergia na criação de valor para os *stakeholders*, o presente trabalho contribui com o chamado “*how gap*”, ou seja, com a discussão sobre como fazer a gestão simultânea de *stakeholders*, ao elucidar seus possíveis antecedentes. Defende-se, aqui, que para uma gestão simultânea de *stakeholders* é necessário que a empresa desenvolva as seguintes capacidades que a habilite a criar valor com sinergia para todos os seus *stakeholder*: capacidade de conhecimento, capacidade de engajamento, capacidade de integridade e capacidade de adaptação.

O estudo limita-se a analisar os *stakeholders* primários da empresa, ou seja, os que possuem uma influência direta na empresa, e não os *stakeholders* secundários, que influenciam e são influenciados de forma indireta. De forma geral, os *stakeholders* primários são mais fáceis de serem identificados, enquanto que os secundários variam de acordo com a indústria, cultura, o ambiente institucional e, até mesmo, as características individuais das empresas. A literatura inclui como *stakeholders* primários funcionários, clientes, fornecedores, acionistas e comunidade (Agle, Mitchell, & Sonnenfeld, 1999; Clarkson, 1995; Mitchell, Agle, & Wood, 1997), pois esses grupos fornecem recursos necessários à

manutenção da sobrevivência da empresa e, dessa forma, assumem riscos ao se relacionar com a empresa (Clarkson, 1995).

A investigação das capacidades organizacionais relacionadas à gestão de *stakeholders* é importante uma vez que a gestão eficaz dos relacionamentos com os diversos grupos pode promover o desenvolvimento de recursos competitivos (Harrison, Bosse, & Phillips, 2010) e, conseqüentemente, ser uma potencial fonte de vantagem competitiva. Além disso, a busca de um terreno comum entre os interesses dos *stakeholders* minimiza as chances de não satisfazer um ou mais grupos ou gerar maior valor para um grupo em detrimento de um ou mais grupos.

Ao elucidar esses mecanismos, busca-se também contribuir com práticas empresariais para gestão dos relacionamentos que podem beneficiar tanto a empresa quanto a sociedade. Entender os antecedentes da adoção de práticas de atendimento simultâneo dos *stakeholders* contribui com o entendimento do processo de criação de valor no sistema que abrange a empresa e seus *stakeholders*. As capacidades organizacionais para gestão de *stakeholders* propostas no presente estudo podem servir como um *framework* para os gestores analisarem seus próprios recursos e rotinas e identificarem possíveis fraquezas e oportunidades.

1.1 Problema de Pesquisa

Diante do contexto apresentado, o presente trabalho busca responder ao seguinte problema de pesquisa: Quais capacidades organizacionais de gestão de *stakeholders* promovem a sinergia na criação de valor? O argumento da presente tese é que o atendimento simultâneo a múltiplos *stakeholders* requer a presença de capacidades organizacionais que construam relacionamentos de longo prazo entre a empresa e seus *stakeholders* e que aumentem as possibilidades de sinergia na criação de valor.

1.2 Objetivos

O objetivo do presente trabalho é analisar a relação entre capacidades organizacionais e a sinergia na criação de valor para *stakeholders*.

Os objetivos específicos são:

- Identificar as capacidades organizacionais que habilitam a empresa a promover a sinergia na criação de valor para *stakeholders*;
- Identificar ações sinérgicas para o atendimento simultâneo dos *stakeholders* primários;
- Testar, empiricamente, se a presença das capacidades organizacionais propostas está relacionada com a sinergia na criação de valor para *stakeholders*.

1.3 Estrutura do Trabalho

Este trabalho está estruturado em quatro partes. Na primeira seção, foi apresentada a introdução ao tema, mostrando seu potencial de contribuição tanto para teoria quanto para as práticas gerenciais. Nesta seção também foi apresentado o *gap* teórico, a delimitação do problema de pesquisa e objetivos que norteiam o trabalho. Na segunda seção, desenvolveu-se a fundamentação teórica do estudo, abrangendo a revisão de livros e artigos acadêmicos com objetivo de mapear, discutir e relacionar as duas teorias utilizadas nesta tese - Teoria dos *Stakeholders* e Capacidades Organizacionais. A terceira seção apresenta os argumentos que serviram de fundamentação para as hipóteses propostas. A quarta seção trata dos procedimentos metodológicos da pesquisa empírica, contemplando a explicação sobre o tipo de pesquisa, informações sobre a amostra, método de coleta dos dados, mensuração das variáveis e análise dos dados. A quinta seção apresenta os resultados da pesquisa empírica. Em seguida, esses resultados são discutidos na sexta seção. Finalmente, a sétima seção traz as conclusões geradas a partir do estudo, incluindo suas contribuições e limitações, assim como sugestões de futuras pesquisas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A fundamentação teórica do presente estudo é baseada na Teoria dos *Stakeholders* e na literatura de Capacidades Organizacionais. Esta seção apresenta os principais conceitos, *frameworks* e discussões existentes e está dividida nas seguintes subseções: 1) Teoria dos *Stakeholders*, 2) Dimensões da Teoria dos *Stakeholders*, 3) Gestão de *Stakeholders*, 4) Gestão de *Stakeholders* e Desempenho Organizacional, 5) Críticas à Teoria dos *Stakeholders*, 6) Balanceamento dos Interesses dos *Stakeholders*, 7) Criação de Valor, 8) Sinergia na Criação de Valor, 9) Capacidades Organizacionais.

2.1 Teoria dos *Stakeholders*

A Teoria dos *Stakeholders* leva em consideração todos os indivíduos ou grupos que têm ligação com a empresa. A definição de *stakeholder* mais conhecida e utilizada foi criada por Freeman (1984), que afirma que o termo refere-se a “qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou ser afetado pelo alcance dos objetivos da empresa” (p. 46). Nessa teoria, a empresa é considerada um sistema de *stakeholders* e sua continuidade depende da habilidade em cumprir com seus objetivos econômicos e sociais, gerando valor para que cada grupo de interesse permaneça nesse sistema. O equilíbrio nas relações com os diferentes grupos é essencial e evita que relações desses grupos com a empresa sejam cortadas (Clarkson, 1995). Nessa teoria, a empresa é conduzida com a finalidade de gerar benefícios para todos os públicos de interesse, além de manter sua sobrevivência (Jones, 1995).

O marco dessa abordagem pode ser considerado a publicação da obra de R. Edward Freeman, “*Strategic Management: A Stakeholder Approach*”, em 1984 (Laplume et al., 2008). Com essa nova abordagem, seria possível melhorar o entendimento sobre o processo de tomada de decisão nas empresas em termos de objetivos, expectativas e orientações para escolhas (Donaldson & Preston, 1995). A abordagem procurou ampliar o conceito de negócios para além de suas raízes econômicas tradicionais, por meio do conceito de *stakeholder*, um jogo explícito com a palavra *stockholder* (acionista, em português).

Desde o trabalho seminal de Freeman (1984), muitos estudos utilizaram o *framework* de *stakeholders*, porém o significado do termo não é aplicado de forma consistente. Alguns

autores utilizam uma definição mais restrita, como Hill e Jones (1992), que definem *stakeholders* como “constituintes que possuem uma reivindicação legítima na empresa” (p. 133). Outros utilizaram o termo de forma mais ampla, como Carroll (1991) que afirma que, além da legitimidade, aqueles que possuem poder de impactar a organização também devem ser incluídos como *stakeholders*. Independentemente de como a definição do termo tem sido utilizada pelos estudos da área, prevalece a ideia central de que as organizações precisam atender a um conjunto de expectativas de múltiplos públicos de interesse (Rowley, 1997).

Os *stakeholders* podem ser divididos em dois grandes grupos: primários e secundários. Os *stakeholders* primários são os grupos dos quais a empresa depende para sobreviver. São compostos por acionistas, funcionários, clientes, fornecedores e comunidade. Existe um alto nível de interdependência entre a empresa e seus grupos de *stakeholders* primários. Os grupos de *stakeholders* secundários são definidos por aqueles que influenciam ou são influenciados pela empresa, mas não estão envolvidos em transações diretas com a empresa e não são fundamentais para sua sobrevivência. Contudo, esses *stakeholders* podem causar grandes impactos na empresa. Por exemplo, a mídia é um *stakeholder* secundário que tem o poder de mobilizar a opinião pública a favor ou contra as atividades da empresa (Clarkson, 1995). A Figura 1 traz um mapa de *stakeholders* básico de dois níveis.

Figura 1 - Mapa de *stakeholders*.

Fonte: Adaptado de Freeman, Harrison e Wicks (2007, p. 7).

O ponto forte dessa visão é abordar interesses concretos ao visualizar responsabilidades a grupos específicos afetados pelas atividades das empresas (Clarkson, 1995). Essa lógica fornece uma motivação prática para as empresas agirem de forma responsável com relação aos interesses de toda sociedade, incluindo uma distribuição mais justa dos ganhos econômicos (Bosse, Phillips, & Harrison, 2009). Além disso, acredita-se que o sucesso econômico da empresa no longo prazo só poderá ser atingido se os gestores considerarem não apenas os interesses dos acionistas, mas também dos outros grupos ligados às atividades da empresa (Clarkson, 1995).

Portanto, para o nível organizacional, a análise deve ser a empresa e seus *stakeholders*. Os *stakeholders* são indivíduos ou grupos de indivíduos que reivindicam ou dispõem de propriedade, direitos ou interesses na empresa e em suas atividades, no passado, presente e futuro. Os direitos ou interesses reivindicados são resultado de ações tomadas pela empresa, podendo ser de ordem legal ou moral e individual ou coletiva. *Stakeholders* com interesses, reivindicações ou direitos similares podem ser classificados como pertencentes ao mesmo grupo (Clarkson, 1995).

A falha em reter o relacionamento com um grupo de *stakeholder* pode ser resultado de: (i) inabilidade da empresa em criar e distribuir valor para satisfazer um ou mais grupos; (ii) distribuição pela empresa de maior valor para um grupo em detrimento de um ou mais grupos (Clarkson, 1995). Por isso, a gestão para *stakeholders* torna-se uma importante ferramenta para garantir a melhoria dos resultados organizacionais e a sobrevivência da empresa.

O desenvolvimento de processos, procedimentos e práticas para gestão de *stakeholders* é fundamental para a criação contínua e consistente de valor. Ao construir capacidades para gestão de *stakeholders*, a empresa estará mais apta a atender simultaneamente seus interesses e se adaptar diante de mudanças no ambiente e nas demandas. Com a busca do desenvolvimento de capacidades organizacionais para a sinergia na criação de valor, proposta neste estudo, minimizam-se as chances de a empresa não satisfazer um ou mais grupos ou de a empresa gerar maior valor para um grupo em detrimento de outro.

2.2 Dimensões da Teoria dos *Stakeholders*

Conforme a Teoria dos *Stakeholders* foi evoluindo e ganhando aceitação como uma ideia fundamental para gestão, conceitos como *stakeholder* e gestão de *stakeholder* foram utilizados de diferentes formas e fundamentados ou criticados com diversas evidências e argumentos, muitas vezes contraditórios. Apesar disso, essa diversidade e suas implicações foram raramente discutidas (Donaldson & Preston, 1995). Com o objetivo de elucidar essas distinções e suas implicações, Donaldson e Preston (1995) explicam que a Teoria dos *Stakeholders* abrange três dimensões: (i) descritiva, uma vez que descreve a empresa como um sistema de interesses; (ii) instrumental, que busca estabelecer uma possível relação entre a gestão dos *stakeholders* e os resultados organizacionais; e (iii) normativa, que pode ser considerada a origem da teoria e aborda os aspectos morais do comportamento das empresas e seus gestores (Donaldson & Preston, 1995).

Os autores acreditam que essas três dimensões, apesar de inter-relacionadas, são distintas e envolvem diferentes tipos de evidências, argumentos e implicações. As três dimensões estariam relacionadas conforme ilustrado pela Figura 2. A parte externa refere-se ao aspecto descritivo, em que a teoria apresenta e explica as relações que são observadas. A precisão da teoria descritiva seria suportada por seu valor instrumental e preditivo. Finalmente, o aspecto central da teoria é normativo, uma vez que na gestão para *stakeholders* os gestores agiriam de acordo com valores morais reconhecendo o valor intrínseco dos *stakeholders*.

Figura 2 - As dimensões da Teoria dos *Stakeholders*.

Fonte: Adaptado de Donaldson & Preston (1995, p. 74).

A distinção entre os aspectos da teoria contribuiu ao influenciar fortemente o diálogo nas pesquisas acadêmicas, uma vez que forçou os autores de trabalhos subsequentes a serem mais precisos em suas terminologias e mais coerentes em suas análises (Berman, Wicks, Kotha, & Jones, 1999). Donaldson e Preston (1995) reconhecem que os três aspectos, apesar de diferentes, são mutualmente sustentados.

Freeman (1994) acredita que as três dimensões estão interconectadas e possuem elementos umas das outras. Diante disso, Freeman (2000) sugere abandonar essa separação e adotar a abordagem gerencial, que combina as vertentes descritiva, normativa e instrumental. Donaldson e Preston (1995) também afirmam que a Teoria dos *Stakeholders* é uma teoria gerencial, uma vez que recomenda atitudes, estruturas e práticas, que juntas constituem a gestão dos *stakeholders*. Porém, esses autores salientam que a justificativa para a teoria, ou seja, por que deve ser aceita ou escolhida entre outras alternativas conceituais, esteja em sua base normativa, tornando esse aspecto o mais importante para a teoria.

A abordagem gerencial concentra-se em problemas de negócios concretos, abordando como a gestão de *stakeholders* pode levar a melhores resultados organizacionais ao incorporar os interesses dos *stakeholders* nas estratégias de negócios (McVea & Freeman, 2005). A abordagem gerencial combina criação e troca de valor (Freeman, 2000), permitindo que os gestores considerem e busquem tomar decisões que criam mais valor para todas as partes interessadas afetadas por essas decisões. De acordo com Freeman e McVea (2001), a abordagem gerencial dos *stakeholders* tem sete características distintivas, mostradas no Quadro 1.

Quadro 1 - Características da abordagem gerencial dos *stakeholders*.

(i) oferece um único <i>framework</i> estratégico que permite aos gestores lidarem com as mudanças no ambiente externo, sem a necessidade de novos paradigmas para a estratégia. Deste modo, é particularmente adequado para os ambientes dinâmicos.
(ii) é um processo de gestão estratégica, em vez de um processo de planejamento estratégico. O foco é menos de prever o futuro e muito mais sobre traçar proativamente a direção da empresa.
(iii) a preocupação central da abordagem das partes interessadas é atingir objetivos da organização utilizando o apoio de todos aqueles que são afetados pelas ações empresa, bem como de todos aqueles que podem afetar seu progresso.
(iv) enfatiza o papel fundamental de uma gestão baseada em valores, ao reconhecer que um conjunto diversificado de partes interessadas somente cooperará com a empresa se compartilhar um conjunto de valores.
(v) trata-se de um <i>framework</i> tanto prescritivo quanto descritivo, com uma abordagem holística para a gestão, integrando considerações econômicas, sociais, políticas e éticas.
(vi) ao invés de ter uma visão de partes interessadas apenas com base em agrupamentos muito gerais (tais como acionistas, fornecedores, etc), atribui uma grande importância em adquirir uma compreensão mais refinada dos <i>stakeholders</i> particulares de cada empresa. Esta compreensão profunda permite o gerenciamento para desenvolver soluções específicas para cada parte interessada, tanto quanto é feito com a customização em massa.
(vii) possui a premissa de que uma empresa somente pode existir e se sustentar se oferecer soluções que conciliem os interesses dos múltiplos <i>stakeholders</i> ao longo do tempo. Significa focar a integração entre as partes interessadas e em soluções gerenciais práticas que criam valor para os clientes, funcionários, fornecedores, comunidades, e financiadores.

Fonte: Baseado em Freeman e McVea (2001).

Portanto, a Teoria dos *Stakeholders* não é vista somente como uma teoria ética, desconectada da administração, mas, sim, relacionada ao desempenho das empresas. O foco deve ser criar valor para consumidores, fornecedores, funcionários, acionistas e comunidades, dentro da proposta básica dos negócios. A abordagem de criação de valor para *stakeholders* e a inclusão da ética nas relações das empresas integram negócios, ética e questões sociais. A Teoria dos *Stakeholders* refere-se à criação de valor e troca – é uma teoria gerencial sobre como os negócios funcionam (Freeman & Velamuri, 2006).

A presente pesquisa adota uma abordagem gerencial para a Teoria dos *Stakeholders*, uma vez que busca elucidar quais são as capacidades organizacionais necessárias para a sinergia na criação de valor para *stakeholders*. Essa investigação busca contribuir para as seguintes questões ainda não elucidadas na literatura: (i) “Como o atendimento simultâneo de vários grupos de *stakeholder* pode ser alcançado?”; (ii) “Por que algumas empresas são melhores em atender seus *stakeholders* que outras?” (Crilly & Sloan, 2013).

2.3 Gestão de *Stakeholders*

A gestão de *stakeholders* refere-se à necessidade de a organização gerenciar suas relações com *stakeholders* específicos de uma forma orientada (Freeman, 1984). De acordo com Freeman (1984), existem três níveis de processos com os quais a organização gerencia essas relações. O primeiro é a identificação dos *stakeholders* e de suas influências na empresa. O segundo refere-se ao entendimento dos processos organizacionais usados para gerenciar as relações de forma implícita e explícita, e como esses processos se encaixam em um mapa de *stakeholders*. Finalmente, o terceiro nível é o conjunto de transações ou barganhas entre as organizações e seus *stakeholders*, e como essas negociações se encaixam no mapa e nos processos organizacionais.

A habilidade em colocar esses três níveis de análise em conjunto refere-se à capacidade de a empresa gerenciar seus *stakeholders*. A empresa que é capaz de identificar seus *stakeholders* e suas respectivas influências na empresa, que tem processos organizacionais que consideram esses grupos e suas influências, e que implementa um conjunto de práticas para balancear os interesses dos *stakeholders* para atingir seu objetivo pode ser considerada uma empresa com gerenciamento superior de *stakeholder* (Freeman, 1984; Freeman et al., 2010).

Preble (2005) oferece um modelo para os gestores incorporarem a gestão de *stakeholders* nos processos e nas funções organizacionais baseado em seis etapas, mostrado na Figura 3. A primeira etapa refere-se à identificação dos *stakeholders* (primários e secundários), que pode ser feita por meio de um mapa visual. Após a identificação, a empresa deve analisar a natureza das demandas dos *stakeholders* e suas implicações, as quais estão relacionadas ao poder do *stakeholder* de influenciar as atividades da empresa. A terceira etapa é a avaliação das expectativas dos *stakeholders* com relação aos vários assuntos e compará-las com o comportamento organizacional, para verificar se existem *gaps* de desempenho nesses assuntos. A quarta etapa é a priorização, ou seja, descobrir quais grupos merecem mais atenção gerencial em um determinado momento, uma vez que os gestores possuem limitações de tempo, capacidade de processamento de informações e recursos disponíveis. A próxima etapa é o desenvolvimento de políticas, estratégias e respostas organizacionais para minimizar os possíveis *gaps* de desempenho encontrados e atender as prioridades identificadas. Isso pode ser feito não somente por alocação direta de recursos, mas também por meio de

comunicação, colaboração, parcerias e outras atividades. A última etapa é o monitoramento e controle para assegurar que haja um progresso, uma vez que o posicionamento dos *stakeholders* com relação aos diversos assuntos pode alterar significativamente com o passar do tempo.

Figura 3 - Etapas para incorporar a gestão de *stakeholders* na empresa.

Fonte: Baseada em Preble (2005)

Segundo essa perspectiva, as empresas podem obter vantagem competitiva por meio do gerenciamento superior de *stakeholders*. Ao construir melhores relações com os *stakeholders* primários, a empresa pode desenvolver ativos intangíveis e valiosos que podem ser fonte de vantagem competitiva (Hillman & Keim, 2001). Por exemplo, investir em relações com *stakeholders* pode levar a uma maior fidelidade de clientes (Brown & Dacin, 1997) e fornecedores (Dyer & Singh, 1998), ou possibilitar melhores condições para uso de infraestrutura por meio de bons relacionamentos com a comunidade local (Waddock & Smith, 2000).

As empresas que fazem a gestão superior de *stakeholders* alocam mais valor do que o mínimo para mantê-los contribuindo para o funcionamento da empresa. Por exemplo, uma empresa pode oferecer benefícios a seus funcionários que não são exigidos por lei ou, então, pagar um preço maior que o exigido pelo mercado por produtos de fornecedores. Empresas que apenas distribuem o menor valor possível para manter seus *stakeholders* podem perder oportunidades para criar mais valor (Harrison et al., 2010).

A teoria sugere que as empresas podem gerenciar suas relações com os *stakeholders* para facilitar o desenvolvimento de recursos competitivos e atingir o desempenho sustentável (Harrison et al., 2010). O desempenho sustentável seria possível por meio da consideração simultânea dos interesses de todos os *stakeholders* primários (Freeman, 1984). Nessa lógica, o papel dos gestores é criar valor para todos os *stakeholders* relevantes ao longo do tempo.

2.4 Gestão de *Stakeholders* e Desempenho Organizacional

Um dos primeiros fóruns a discutir a relação entre gestão de *stakeholders* e os vários tipos de desempenho organizacional foi o *Special Research Forum, "Stakeholders, Social Responsibility, and Performance"*, em 1999, no *Academy of Management Journal*. Essa discussão reflete uma das principais preocupações existentes na literatura de gestão estratégica: a busca por explicações para o fato de algumas empresas terem desempenho superior a outras (Harrison et al., 2010; Rumelt, Schendel, & Teece, 1991).

Na edição especial do fórum, foi publicado um dos primeiros estudos a testar empiricamente a eficiência da gestão de *stakeholders* e seu impacto no desempenho organizacional. O estudo realizado por Berman et al. (1999) comparou dois modelos, chamados: (i) gestão estratégica de *stakeholders*, no qual a natureza e a extensão da preocupação da gestão com um grupo de *stakeholders* é determinada somente pela capacidade de essas preocupações melhorarem o desempenho financeiro; e (ii) comprometimento intrínseco com *stakeholders*, no qual as empresas têm um comprometimento moral em tratar os *stakeholders* de forma positiva. No primeiro modelo, a gestão de *stakeholders* é parte da estratégia da empresa, mas não a direciona. Já no segundo modelo, o comprometimento moral é visto como modelador da estratégia. Os resultados da pesquisa mostraram evidências de que o modelo estratégico pode melhorar o desempenho financeiro, mas não encontraram o mesmo suporte para o segundo modelo.

Em outra pesquisa empírica da edição especial, Ogden e Watson (1999) examinaram se os gestores conseguem balancear adequadamente as demandas concorrentes dos vários grupos de *stakeholders*. Mais especificamente, os autores examinaram a habilidade de os gestores de companhias da indústria de água no Reino Unido balancearem os interesses de acionistas e consumidores. Os resultados mostraram que aumentar o nível de atendimento aos consumidores afeta negativamente a lucratividade no curto prazo, devido aos custos

associados aos serviços. Contudo, está positivamente relacionado ao aumento no valor de mercado da empresa, devido à percepção dos investidores sobre os benefícios no longo prazo dos melhores níveis de atendimento ao consumidor.

Com o objetivo de avaliar os impactos financeiros da participação da empresa em assuntos ligados à responsabilidade social, Hillman e Keim (2001) testaram a relação entre valor para acionistas, gestão de *stakeholders* e participação em assuntos sociais. Os resultados mostraram que construir melhores relacionamentos com *stakeholders* primários pode levar a maior riqueza ao acionista, na medida em que ajuda as empresas a desenvolverem ativos intangíveis valiosos que podem ser fonte de vantagem competitiva. Por exemplo, esses relacionamentos podem aumentar a lealdade de clientes e fornecedores, diminuir a rotatividade de funcionários e melhorar a reputação da empresa. Por outro lado, usar recursos organizacionais para assuntos não relacionados à *stakeholders* primários não gera valor para os acionistas. A gestão de *stakeholders* aumentou o valor ao acionista no estudo empírico realizado por esses autores, enquanto que a participação em assuntos sociais se mostrou negativamente relacionada ao valor ao acionista. Portanto, o impacto depende da natureza e do escopo da ação ou estratégia de responsabilidade social. A diferença fundamental entre participação em assuntos sociais e a gestão de *stakeholders* é a ausência de laços diretos entre a empresa e seus *stakeholders* primários.

Mais recentemente, Choi e Wang (2009) examinaram os relacionamentos de 518 empresas com consumidores, funcionários, comunidade e meio ambiente, em um período de 11 anos, e seus efeitos nos retornos financeiros dessas empresas. Os resultados sugerem que um bom relacionamento com *stakeholders* leva a um maior desempenho financeiro sustentável e também ajuda empresas com baixo desempenho financeiro a se recuperarem mais rapidamente.

A geração de vantagem competitiva por meio de interações relacionais de longo prazo com *stakeholders* primários pode acontecer por meio de diversos mecanismos. Empresas consideradas com melhor desempenho na gestão de *stakeholders* podem desfrutar de bom clima organizacional (Branco & Rodrigues, 2006), e também atrair e reter os melhores talentos (Backhaus, Stone, & Heiner, 2002). Espera-se também que conquistem maior aceitação da sociedade e, com isso, diminuam-se os riscos reputacionais (Gardberg & Fombrun, 2006). Além disso, podem obter informações valiosas dos *stakeholders* que podem ser fonte de maior eficiência e inovação (Harrison et al., 2010).

Devido a esses mecanismos, a maioria dos estudos empíricos que utilizaram modelos de gestão de *stakeholders* oferece suporte para uma relação positiva entre gerenciamento superior dos *stakeholders* e desempenho organizacional (Freeman et al., 2010; Harrison & Bosse, 2013). Contudo, a relação causal inversa também existe, ou seja, empresas com maior desempenho financeiro possuem mais recursos disponíveis para atender às demandas de seus *stakeholders*. Pode haver um círculo virtuoso em que o maior desempenho na gestão de *stakeholders* gera maior desempenho financeiro e vice-versa (Waddock & Graves, 1997). Além disso, Surroca, Tribó e Waddock (2010) destacam que não há uma relação direta entre os dois desempenhos e que ela é mediada pelos recursos intangíveis da empresa, ou seja, a gestão superior de *stakeholders* gera ativos como inovação, recursos humanos, reputação e cultura, que, por sua vez, geram maior desempenho financeiro e vice-versa.

A sinergia na criação de valor para os diversos grupos de *stakeholders* da empresa defendida no presente trabalho possibilita o atendimento de um maior número de *stakeholders* com as mesmas ações organizacionais, uma vez que uma mesma ação pode atender mais de um grupo de *stakeholder* simultaneamente. Portanto, não apenas empresas com maior desempenho financeiro se beneficiariam por ter mais recursos disponíveis para o investimento no atendimento dos interesses dos *stakeholders*, mas também empresas criativas e inovadoras que desenvolvam as capacidades necessárias para a criação de oportunidades e soluções que atendam mais *stakeholders* com os mesmos recursos.

2.5 Críticas à Teoria dos *Stakeholders*

Alguns críticos da Teoria dos *Stakeholders* afirmam que ela não fornece funções claras e específicas para as empresas, uma vez que balancear os interesses dos *stakeholders* abandona uma base objetiva para avaliar as ações dos negócios (Sundaram & Inkpen, 2004). Além disso, a teoria permite várias interpretações e cada interpretação identifica diferentes grupos de *stakeholders* e salienta a importância de diferentes valores, direitos e interesses. Dessa forma, interpretações diferentes levariam a distintas distribuições de benefícios e deveres (Garrida & Melé, 2004).

Sundaram e Inkpen (2004) criticam a Teoria dos *Stakeholders* ao afirmar que o único objetivo apropriado a ser oferecido aos gestores dentro das empresas é “aumentar o valor aos acionistas”. Os autores afirmam que seria muito difícil descobrir como tratar os diferentes

grupos e resolver os conflitos existentes entre eles. Contudo, essa mesma crítica poderia ser feita dentro da teoria dos acionistas, uma vez que os gestores também precisariam descobrir como engajar as pessoas a se dedicarem em benefício da empresa. Nesse sentido, a Teoria dos *Stakeholders* oferece mais opções, uma vez que os gestores podem oferecer, além de recompensas financeiras, comunicação e outras ações para mostrar que os interesses de todos os *stakeholders* são considerados (Freeman, Wicks, & Parmar, 2004).

Diante das críticas recebidas, Phillips, Freeman e Wicks (2003) identificaram quatro pontos que podem ser considerados distorções da Teoria dos *Stakeholders*. O primeiro refere-se à crença de que a teoria poderia facilitar a conduta oportunista por parte dos gestores, por não considerar que o único objetivo da empresa é a maximização da riqueza do acionista. O segundo refere-se às críticas quanto à capacidade da teoria em prover uma única função objetivo da firma. O terceiro está relacionado à crença de que a teoria estaria preocupada primeiramente com a distribuição dos resultados financeiros junto aos *stakeholders*. Finalmente, o quarto está relacionado à interpretação de que os *stakeholders* devem receber tratamento igualitário. Por não haver consenso com relação a esses pontos, ainda existe um *gap* na literatura com relação à forma de coordenar o atendimento dos interesses dos diversos grupos, ou seja, como fazer a distribuição de valor entre os múltiplos *stakeholders*.

Entre os próprios estudiosos da Teoria dos *Stakeholders*, é possível encontrar algumas importantes reflexões. McVea e Freeman (2005) acreditam que, apesar de a origem da teoria ser explicitamente gerencial, tendo surgido a partir de estudos clínicos com gestores em centros de pesquisa da Escola de Wharton, da Universidade da Pensilvânia (Valmari & Freeman, 2006), as pesquisas na área têm se distanciado cada vez mais dos desafios reais dos gestores.

A classificação dos *stakeholders* em grupos de acordo com seus papéis genéricos como clientes, fornecedores, funcionários, acionistas e comunidade apenas recapitula a forma tradicional como o conhecimento em administração foi estruturado. A área de *marketing* se preocupa com os clientes; produção e operações se preocupam com fornecedores; recursos humanos com funcionários; finanças com acionistas; e responsabilidade social com a comunidade (McVea & Freeman, 2005).

Algumas premissas na teoria, como classificar os *stakeholders* em apenas um grupo genérico de acordo com seu papel, podem parecer muito simplistas para o mundo real da criação de valor. Por exemplo, os consumidores podem ter um importante papel no *design* de produtos e serviços inovadores e não somente na compra. Funcionários que são também

acionistas podem ter papéis diferentes de funcionários que não possuem ações da empresa. Nesse caso, os papéis podem ser facilmente confundidos e as premissas sobre os papéis podem falhar em capturar oportunidades de integração, ou seja, desenhar estratégias e produtos inovadores que satisfaçam múltiplos *stakeholders* simultaneamente (McVea & Freeman, 2005). Portanto, a divisão dos *stakeholders* de acordo com seus papéis não significa que todos os membros desse grupo possuam os mesmos interesses (Retolaza, Ruiz-Roqueñi, & San-Jose, 2015).

A falta de sofisticação na forma como o modelo de *stakeholder* tem sido utilizado é levantada por Harrison e Freeman (1999) quando afirmam que, ao examinar grandes grupos de *stakeholders*, pesquisadores estão ignorando as diferenças existentes dentro dos grupos. Torna-se preciso levantar ideias mais precisas sobre cada grupo de *stakeholder*. É possível que, nessa investigação, surjam tipologias de clientes, funcionários, fornecedores e acionistas que podem trazer resultados interessantes.

Na medida em que os gestores tomam decisões baseadas em análises genéricas dos grupos, eles estão privando-se da riqueza de oportunidades de criação de valor. A análise dos grupos genéricos pode levar os gestores a acreditarem que os interesses dos *stakeholders* são inevitavelmente conflitantes. Ao considerar os pontos comuns e as interconexões existentes entre os interesses dos múltiplos grupos, oportunidades para soluções inovadoras e empreendedoras podem surgir.

2.6 Balanceamento dos Interesses dos *Stakeholders*

A importância de considerar os interesses dos indivíduos e grupos que afetam ou são afetados pelas atividades da empresa encontra suporte tanto em trabalhos teóricos quanto empíricos. Contudo, a forma de coordenar seus interesses, o chamado “*how gap*”, ainda não está resolvida (Laplume et al., 2008; Phillips et al., 2003; Tantato & Priem, 2016) e representa um dos tópicos mais discutidos na literatura sobre a Teoria dos *Stakeholders* (Reynolds et al., 2006).

Por um lado, há a visão de que todos os *stakeholders* devem ser tratados igualmente. Nessa perspectiva, todos os grupos têm interesses com valores intrínsecos e não devem ser analisados apenas a partir de sua capacidade de promover ganhos econômicos (Donaldson &

Preston, 1995). Por outro lado, há a abordagem de priorização, que sugere a gestão feita de acordo com a avaliação de atributos dos *stakeholders*, criando-se critérios para alocação de recursos (e.g. Mitchell et al., 1997; Savage, Nix, Whitehead, & Blair, 1991).

A priorização de *stakeholders* está relacionada à percepção dos gestores sobre a importância de cada grupo. Os *stakeholders* priorizados são aqueles percebidos como mais importantes (Mitchell et al., 1997). Essa percepção leva a diferentes níveis de atendimento, ou seja, alguns grupos têm um maior nível de atendimento efetivo de seus interesses (Boaventura, 2012; Eesley & Lenox, 2006).

A contínua busca por uma maneira de priorizar os interesses dos *stakeholders* reflete a crença de que as demandas dos *stakeholders* competem por recursos limitados da organização, como capital, esforço e tempo. Muitas afirmações encontradas na literatura evidenciam a premissa de que os *stakeholders* possuem interesses concorrentes. Por exemplo, Reynolds et al. (2006) afirmam que equilibrar os interesses das partes interessadas “representa o principal mecanismo pelo qual os gestores prestam atenção, suscitam e mantêm o apoio dos grupos de *stakeholders* com necessidades e desejos discrepantes” (p. 286). Mitchell et al. (1997) propõem o modelo de saliência e a definem como “o grau em que os gerentes dão prioridade às concorrentes reivindicações de *stakeholders*” (p. 854). Além desses dois exemplos, muitos outros podem ser encontrados na literatura.

Dentro desse contexto, pesquisadores da área fizeram importantes contribuições para a literatura, buscando responder a questão de como equilibrar os interesses dos *stakeholders*. Na dimensão descritiva da teoria, alguns autores tentaram elucidar os critérios que os gestores adotam para decidir “quem” e “o que” é mais importante. Outros, na dimensão normativa, sugerem critérios a serem adotados para tornar o gerenciamento de *stakeholders* mais eficiente. A seguir, são apresentadas as principais propostas para balanceamento dos interesses dos *stakeholders* encontradas na literatura.

2.6.1 Modelo de saliência

Uma das formas mais utilizadas na literatura para abordar a priorização dos *stakeholders* é por meio do conceito de saliência. A saliência é definida como o “grau em que os gestores dão prioridade às reivindicações concorrentes dos *stakeholders*” (Mitchell et al., 1997, p. 854). Os autores que utilizam essa abordagem defendem que, uma vez que a empresa

possui recursos limitados, torna-se necessário priorizar as diversas demandas (Preble, 2005). A priorização dos *stakeholders* refere-se à alocação de tempo, atenção, capacidade e outros recursos entre os diversos públicos de interesses. Com o objetivo de identificar e priorizar as reivindicações, Mitchell et al. (1997) criaram um modelo de saliência. No modelo, os *stakeholders* podem ser identificados a partir de três atributos: 1) o poder dos *stakeholders* de influenciar a organização, 2) a legitimidade da relação do *stakeholder* com a organização, e 3) a urgência das reivindicações do *stakeholder*.

É possível que um *stakeholder* tenha um, dois ou três desses atributos. De acordo com as combinações possíveis, três tipos de *stakeholders* possuem somente um atributo, três possuem dois atributos e um possui os três atributos, conforme mostra a Figura 4. Os gestores perceberão os *stakeholders* cada vez mais salientes na medida em que acumulam a combinação desses três atributos.

Figura 4 - Tipologia de *stakeholders*.

Fonte: Adaptado de Mitchell et al. (1997, p. 874).

Os *stakeholders* que possuem apenas um atributo são chamados latentes; aqueles que possuem dois atributos são os expectantes; os que possuem três atributos são os chamados definitivos. Os indivíduos ou entidades que não possuem nenhum dos atributos não são considerados *stakeholders* ou potenciais *stakeholders*.

Desde sua criação, o modelo tem sido citado e utilizado por diversos pesquisadores em seus trabalhos empíricos (e.g. Agle et al., 1999; Eesley & Lenox, 2006; Knox & Gruar, 2007; Magness, 2008; Parent & Deephouse, 2007). Por exemplo, com o objetivo de validar o

modelo e observar se a percepção de saliência dos gestores era moderada pelos valores do CEO e qual sua relação com o desempenho organizacional, Agle et al. (1999) desenvolveram uma escala para ser aplicada com 80 CEOs de grandes empresas norte-americanas. Os autores encontraram evidências de que poder, legitimidade e urgência formam o construto saliência, e que o atributo urgência possui maior influência.

Outros autores também contribuíram com o modelo de saliência levantando algumas limitações. Parent e Deephouse (2007) afirmam que o modelo não considera o nível hierárquico dos gestores e o papel que desempenham na organização, o que poderia influenciar a identificação e priorização dos *stakeholders*. O modelo de saliência também não considera a natureza transitória dos atributos (Magness, 2008), havendo uma inadequação ao incorporar na análise o curto e o longo prazo, e o real e o potencial (Driscoll & Starik, 2004). Outras contribuições referem-se ao refinamento dos atributos, por exemplo, pode-se diferenciar a legitimidade do *stakeholder* e a legitimidade de suas demandas (Eesley & Lenox, 2006; Santana, 2012) e o poder do *stakeholder* pode ser moderado pelo poder da empresa (Eesley & Lenox, 2006; Ryan & Schneider, 2003). Apesar dessas limitações, o modelo ainda é bastante aceito como forma de medir a percepção dos gestores sobre a saliência de cada grupo.

No presente trabalho, busca-se analisar o real nível de atendimento dos interesses dos *stakeholders* (Boaventura, 2012) e não a percepção do gestor sobre a importância dos *stakeholders*, uma vez que, conforme descrito, essa última pode variar de acordo com as características dos gestores e possui natureza transitória. Além disso, o modelo de saliência foca nos grupos de *stakeholders* divididos de acordo com seus papéis genéricos e reforça a ideia de que esses grupos possuem interesses conflitantes.

2.6.2 Princípio da equidade (*fairness*)

Phillips (2003) defende que o atendimento às demandas dos *stakeholders* seja proporcional às suas respectivas contribuições, aos seus custos e riscos. Esse critério está baseado no princípio de “equidade”, em inglês, “*fairness*”, sustentado pelo argumento de que “sempre que pessoas ou grupos de pessoas, voluntariamente, aceitam os benefícios de um esquema de cooperação que exige sacrifício ou contribuição dos participantes e em que existe

a possibilidade de *free-riding*, surgem deveres de equidade, por parte dessas pessoas ou grupos, para cooperar na proporção dos benefícios aceitos” (Phillips, 1997, p. 51).

O autor argumenta que o princípio da equidade reforça a Teoria dos *Stakeholders* uma vez que (i) responde à crítica de que a teoria não possui uma justificativa filosófica; (ii) fornece uma base para avaliar os grupos que são (e que não são) *stakeholders*; (iii) sugere um novo conceito de integração entre a empresa e seus *stakeholders*; e (iv) sugere uma forma de decidir quais interesses atender (Phillips, 1997). Todavia, o autor reconhece que é difícil mensurar as contribuições e os resultados dos *stakeholders*.

Bosse et al. (2009) abordam a reciprocidade na Teoria dos *Stakeholders* como uma alternativa à premissa de que as pessoas agem sempre de forma auto interessada. Os autores defendem que as pessoas tendem a tratar a outra parte, dentro de uma troca, de forma justa quando percebem que essa parte está se comportando de forma justa com elas e também com outras pessoas. Nessa situação, as pessoas estariam dispostas a sacrificar seus próprios interesses em nome de seus princípios.

A percepção de justiça organizacional leva os *stakeholders* a dedicarem maior esforço nos relacionamentos de troca com a empresa. Por exemplo, essa percepção pode levar os funcionários a trabalhar mais e a compartilhar informações valiosas com a empresa; pode causar um aumento na demanda e maior lealdade dos consumidores; implicar em melhores termos de negociação com fornecedores e apoio da comunidade para um projeto de expansão (Harrison & Bosse, 2013). Esses efeitos, por sua vez, podem gerar um maior desempenho organizacional. Nesse sentido, os autores acreditam que a empresa cria mais valor se distribuí-lo aos *stakeholders* que se comportam de forma justa (Bosse et al., 2009).

A justiça organizacional percebida pode se apresentar de três formas: distribucional, processual e interacional. A justiça distribucional refere-se à distribuição de resultados materiais para os diversos atores de uma relação de acordo com um padrão de alocação. A justiça processual refere-se às regras e aos procedimentos para o processo decisório de alocação. Um processo é considerado justo quando é consistente, baseado em informações precisas e livres de vieses pessoais. Finalmente, a justiça interacional refere-se à forma como os atores interagem. Interações percebidas como justas são baseadas em cortesia, dignidade, respeito e compartilhamento adequado de informações (Bosse et al., 2009).

Seguindo a mesma lógica, a reciprocidade pode também ser negativa, ou seja, quando os *stakeholders* acreditam que estão recebendo menos valor do que deveriam, agem de forma

recíproca com a empresa. A reciprocidade negativa pode destruir valor, uma vez que os *stakeholders* empregariam um esforço abaixo do normal e podem adotar comportamentos que aumentam os custos da empresa, como sabotagem, processos judiciais e boicotes (Harrison & Bosse, 2013).

A percepção de justiça organizacional pode ter um impacto na abordagem de sinergia na criação de valor para os *stakeholders*. Além dos recursos materiais, os *stakeholders* valorizam aspectos intangíveis, como justiça no processo decisório e transparência nas interações. Portanto, ao implementar novas formas de criação de valor sinérgico, pode-se considerar não apenas valores tangíveis, mas também valores intangíveis. A empresa pode descobrir ações que representem valor tangível para um grupo de *stakeholder*, porém represente valor intangível para outro(s) grupo(s). Por exemplo, ao buscar diversidade na contratação de funcionários (valor tangível para funcionário), os clientes e fornecedores podem perceber essa prática como justa e reconhecer valor intangível na sua implementação.

2.6.3 Poder e importância estratégica

A Teoria dos *Stakeholders* defende que a alocação de recursos aos *stakeholders* seja maior do que o mínimo necessário para que eles se mantenham no relacionamento com a empresa. Diante dessa afirmação, pode-se questionar, portanto, como estabelecer limites com relação aos recursos que a empresa distribui, uma vez que pode haver alocação excessiva de valor para um ou mais grupos, resultando em valor insuficiente para outros grupos ou para investimentos em novas atividades que criam valor, como pesquisa e desenvolvimento e compra de novas tecnologias (Harrison & Bosse, 2013). O Quadro 2 apresenta os critérios sobre os limites da alocação de valor para os *stakeholders*.

Quadro 2 - Critério para o limite de alocação de valor aos *stakeholders*.

	Valor Material	Processo de Tomada de Decisão
Descrição	<i>Os stakeholders percebem sua compensação material como justa em comparação a outros stakeholders.</i>	Justiça do processo de tomada de decisão: transparência, solicitação de ideias, comunicação, flexibilidade.
Limite Inferior	Custo de oportunidade: valor que receberia ao se relacionar com outra empresa.	Custo de oportunidade: nível de consideração que o <i>stakeholder</i> receberia em situação similar com outra empresa.
Limite Superior	O valor unitário marginal alocado ao <i>stakeholder</i> é menor que o valor unitário que volta para a empresa.	Muitos <i>stakeholders</i> envolvidos no processo de tomada de decisão, tornando-o muito complexo para ser gerenciado.
Nível Ideal	Mínima diferença notável: os <i>stakeholders</i> percebem que o valor que recebem é melhor do que receberiam em outro lugar (diferença suficiente para fazer diferença).	Solicitação de envolvimento dos <i>stakeholders</i> no processo, sem dar prioridade a um grupo, de modo que percebam o processo como justo.

Fonte: Adaptado de Harrison e Bosse (2013, p. 318).

Para ajudar os gestores a determinarem os limites para a alocação de recursos, Harrison e Bosse (2013) identificam duas dimensões a serem consideradas: poder e importância estratégica. Os *stakeholders* são considerados com maior poder na medida em que podem usar esse poder para prejudicar a empresa. Por exemplo, *stakeholders* que têm capacidade de influenciar o processo político, a favor ou contra a empresa, possuem recursos valiosos para empresa ou que estabelecem laços fortes com outros *stakeholders*. A importância estratégica advém da capacidade de o *stakeholder* contribuir com a empresa tornando-a mais competitiva. A combinação dessas duas dimensões mostra os tipos de alocação de valor que levariam a maior e menor geração de valor para empresa, conforme Figura 5.

Figura 5 - Tipos de alocação de valor.

Fonte: Adaptado de Harrison e Bosse (2013, p.319)

O modelo proposto por Harrison e Bosse (2013) mostra claramente uma abordagem gerencial e utilitária para a gestão de *stakeholders*. Essa abordagem, assim como a de Mitchell et al. (1997), é focada nos papéis genéricos dos *stakeholders* e considera principalmente os conflitos existentes entre os diversos grupos. A contribuição desse modelo consiste em evidenciar que a empresa não pode atender a todos os interesses de seus *stakeholders* e que deve existir um critério para o limite dessa alocação.

2.6.4 Resumo das propostas de balanceamento dos interesses dos *stakeholders*

As propostas apresentadas nas subseções anteriores representam os critérios mais aceitos dentro da literatura para o balanceamento dos interesses dos *stakeholders*. O Quadro 3 mostra o resumo das propostas apresentadas e outras propostas encontradas na literatura, seus respectivos autores e suas principais limitações. As propostas foram apresentadas em ordem cronológica.

Quadro 3 - Propostas para balancear os interesses dos *stakeholders*.

Critério	Descrição	Autores	Principais Limitações
Potencial de ameaça e cooperação dos <i>stakeholders</i>	Os gerentes podem identificar os tipos de relacionamentos com <i>stakeholders</i> (com apoio ou sem apoio), avaliando o potencial de cada <i>stakeholder</i> para ameaçar e cooperar com a organização. Depois disso, os gerentes podem implementar estratégias de gerenciamento de <i>stakeholders</i> para questões específicas.	Savage et al. (1991)	Abordagem reativa da empresa diante do comportamento dos <i>stakeholders</i> .
Processo de hierarquia analítica	As empresas podem usar uma abordagem de modelagem de decisão multicritério, por meio do processo de hierarquia analítica, para estimar os pesos do valor da preocupação e da influência dos <i>stakeholders</i> .	Hosseini e Brenner (1992)	Assume que as causas para o comportamento dos <i>stakeholders</i> são baseadas em interesses econômicos puros.
Modelo de troca de valor	As empresas devem equilibrar seu próprio conjunto de valores e necessidades e os de cada grupo de <i>stakeholders</i> , de modo que nenhum domine os demais.	Lee Miller e Lewis (1991)	O balanceamento proposto seria constantemente desafiado por mudanças de valores. Uma análise subjetiva e constante seria necessária para manter o equilíbrio.
Distinção entre as questões de <i>stakeholders</i> e questões sociais	As empresas devem gerenciar seus relacionamentos com os <i>stakeholders</i> primários e não com questões sociais.	Clarkson (1995)	Essa separação nem sempre é possível, uma vez que <i>stakeholders</i> também valorizam questões sociais.
Saliência	Os gerentes podem identificar e priorizar os <i>stakeholders</i> de acordo com a posse de três atributos: poder, legitimidade e urgência.	Mitchell et al. (1997)	As percepções de atributos variam de acordo com os valores dos gestores, seu nível hierárquico, e outras características individuais.
Dependência de recursos e ciclo de vida	Alguns <i>stakeholders</i> são mais importantes do que outros, de acordo com o seu potencial para satisfazer necessidades organizacionais críticas. Além disso, essas necessidades mudam na medida em que uma organização evolui de um estágio de ciclo de vida para o próximo.	Jawahar e McLaughlin (2001)	A análise do ciclo de vida geralmente é limitada aos negócios tradicionais. Eles não se encaixam em novos modelos de negócios.
Equidade (<i>Fairness</i>)	As empresas devem distribuir benefícios e atender às demandas dos <i>stakeholders</i> proporcionalmente às suas respectivas contribuições, custos e riscos para a empresa.	Phillips (2003)	Impossibilidade de medir a contribuição dos <i>stakeholders</i> para a empresa.
Reciprocidade	As empresas criam mais valor ao distribuí-lo aos <i>stakeholders</i> que se comportam de forma justa, pois as percepções de justiça organizacional levam os <i>stakeholders</i> a dedicar mais esforços nas relações com a empresa.	Bosse et al. (2009)	Dificuldade em captar e gerenciar percepções de justiça em todas as relações entre os <i>stakeholders</i> .

Critério	Descrição	Autores	Principais Limitações
Função Utilidade dos <i>Stakeholders</i>	As empresas devem obter conhecimento sobre as preferências dos <i>stakeholders</i> para diferentes combinações de resultados tangíveis e intangíveis para aumentar sua capacidade de alocar seus recursos.	Harrison et al. (2010)	O modelo não explica como a empresa, após adquirir conhecimento sobre a função utilidade dos seus <i>stakeholders</i> , pode utilizar esse conhecimento.
Poder e Importância Estratégica	Os limites da alocação de recursos devem ser considerados em termos de: poder e importância estratégica. Esse critério levaria à maior geração de valor.	Harrison e Bosse (2013)	Abordagem estritamente transacional, em que a distribuição de valor é feita por meio somente de negociações.
Motivação dos Gestores	Os atributos específicos dos <i>stakeholders</i> interagem com diferentes tipos de motivações dos gestores, afetando a priorização. As motivações individuais dos tomadores de decisão levarão a uma decisão de prioridade dos <i>stakeholders</i> para a empresa.	Weitzner e Deutsh (2015)	Interesses individuais dos gestores podem ser conflitantes com os interesses de outros <i>stakeholders</i> e da própria empresa.

Fonte: Elaborado pela autora.

De acordo com o Quadro 3, é possível observar que as propostas apresentadas, em geral, dividem os grupos de *stakeholders* com base em seus papéis genéricos e consideram seus interesses principalmente conflitantes. O *trade-off mindset* é a suposição predominante em todos os trabalhos levantados. Existe uma preocupação em criar tipologias de *stakeholders* e recomendar estratégias correspondentes para a empresa lidar com cada tipo de *stakeholder*.

Por exemplo, a recomendação de ação para o relacionamento com um grupo de *stakeholder* considerado dependente, no modelo de Mitchell et al. (1997), ou “marginal”, no modelo proposto por Savage et al. (1991), é o monitoramento. Se o *stakeholder* for classificado como “perigoso” (Mitchell et al., 1997) ou “não favorável” (Savage et al., 1991), recomenda-se que a empresa adote a estratégia de auto defesa. Se a empresa tem *stakeholders* que são atores poderosos com demandas urgentes e legítimas (Mitchell et al., 1997) ou são influentes e dispostos a cooperar (Savage et al., 1991), a estratégia recomendada é a colaboração (Roloff, 2008).

Em contraste com a visão predominante, a contribuição do presente trabalho para o “*how gap*”, ou seja, “como” fazer a gestão dos múltiplos *stakeholders* da empresa, é tirar o foco da questão “quem” e “o que” importa e focar em “como” a criação contínua de valor entre a empresa e seus *stakeholders* pode ser feita. Propõe-se, nesta tese, que, ao desenvolver capacidades específicas para gestão de *stakeholders*, a empresa estará mais habilitada a se

relacionar com todos os grupos, e se adaptar a possíveis mudanças nos valores, necessidades e outros atributos de seus *stakeholders*. Além disso, busca-se tirar o foco da divisão dos *stakeholders* de acordo com seus papéis genéricos para uma abordagem com foco em temas que podem atender a diversos grupos simultaneamente.

2.7 Sinergia na Criação de Valor

Para compreender a criação de valor no sistema que envolve a empresa e seus *stakeholders*, pode-se utilizar o conceito de dinâmica de redes sociais. Rowley (1997) utilizou conceitos de redes sociais para entender as características estruturais da rede de *stakeholders* e seu impacto no comportamento das organizações. Barringer e Harrison (2000) enxergam a empresa no centro de uma rede de *stakeholders*, atuando como um sistema complexo para troca de mercadorias, serviços, informações, tecnologia, talento, influência, dinheiro e outros recursos (Freeman, 1984).

Rowley (1997) afirma que as pesquisas na área focam as relações entre grupos de *stakeholders* individuais e a empresa focal (Rede 1 na Figura 6). Porém, a Teoria dos *Stakeholders* fornece uma perspectiva para entender como o tratamento de um *stakeholder* pela empresa pode influenciar o relacionamento com outros *stakeholders*. A influência dos relacionamentos de todo o grupo de *stakeholders* na criação de valor é maior que a soma das influências de cada relacionamento separadamente (Harrison & Wicks, 2013).

A classificação dos *stakeholders* em categorias é útil para entender como cada grupo influencia as atividades da empresa, porém não é suficiente para descrever as respostas das empresas. É importante considerar também as múltiplas e interdependentes interações que existem simultaneamente na rede de *stakeholders* (Rede 2 na Figura 6), uma vez que as empresas não respondem a cada *stakeholder* separadamente, mas à interação de múltiplas influências de todo o conjunto de *stakeholders*. Além das interações entre os *stakeholders* da empresa, há outras redes de *stakeholders*, as quais possuem seus próprios *stakeholders* (Rede 3 na Figura 6), que também influenciam a empresa. Isso mostra que a empresa não está necessariamente no centro da rede e que sua posição é importante para determinar seu comportamento (Rowley, 1997).

Figura 6 - Estruturas de redes das empresas e seus *stakeholders*.

Fonte: Adaptado de Rowley (1997, p. 891).

Apesar da importante contribuição do autor ao considerar as influências simultâneas dos *stakeholders*, é possível identificar uma abordagem com postura reativa da empresa frente às reivindicações, uma vez que os comportamentos organizacionais são classificados pelo autor de acordo com o “grau de resistência às demandas das partes interessadas”. O autor defende que a densidade da rede e a centralidade da organização na rede influenciam o grau de resistência diante das demandas das partes interessadas. Como consequência dessa análise,

o autor identifica quatro tipos de comportamentos organizacionais: comandante, conciliador, subordinado e recluso (Rowley, 1997).

Essa classificação fornece um mecanismo para conceituar a influência simultânea de múltiplos *stakeholders* e prever respostas organizacionais a essas forças. Como comandante, a empresa usará sua posição de poder para controlar as trocas na rede e a formação de normas comuns. A empresa conciliadora busca equilibrar, pacificar e barganhar com seus *stakeholders*. A subordinada aceita as normas estabelecidas e está em conformidade com as expectativas dos *stakeholders*. Finalmente, o comportamento recluso evita a análise de *stakeholders* por meio de um comportamento evasivo (Rowley, 1997).

A sinergia da criação de valor, proposta neste estudo, possui um foco na busca de ações para geração de valor simultâneo e não na reação da empresa frente às reivindicações dos *stakeholders*, ou seja, trata-se de uma postura proativa e não reativa. Além disso, a dinâmica de redes tem um foco externo à empresa, focando as redes que interconectam a empresa e seus *stakeholders*, enquanto que o presente estudo foca as capacidades internas da empresa que favorecem os relacionamentos existentes nessas redes.

O conceito de dinâmica de redes sociais é importante ao considerar as múltiplas e interdependentes interações que existem simultaneamente na rede da empresa e seus *stakeholders*, evidenciando que a empresa pode responder às múltiplas influências de todos os *stakeholders* e não a cada grupo separadamente. De acordo com Roloff (2008), a literatura tem um grande foco na empresa e não na rede de relacionamentos existentes entre empresas e seus *stakeholders*. A gestão de *stakeholders* é geralmente definida pela empresa focal, que determina quem são os *stakeholders*, avalia suas características e decide por uma estratégia de interação para cada grupo.

Roloff (2008) acredita que uma gestão de *stakeholders* baseada em interesses pode ser mais eficiente, uma vez que permite uma abordagem flexível para solução de problemas. Devido à interdependência existente entre as empresas e seus *stakeholders*, a gestão desses relacionamentos torna-se complexa, não podendo ser gerida apenas por meio da interação com um grupo isoladamente. A empresa pode adaptar-se por meio de uma gestão de *stakeholders* focada em interesses, buscando solucionar problemas por meio da comunicação e colaboração com os *stakeholders* ligados a esses interesses. Na prática, tanto a gestão de *stakeholders* focada na organização quanto a gestão de *stakeholders* focada em interesses poderão ser aplicadas em conjunto e não alternativamente. Os esforços de comprometimento

com deliberação e colaboração podem ser utilizados para situações em que soluções mais convencionais, como reporte aos *stakeholders*, acordos com grupos individuais e ações legais, não conseguem atingir uma solução legítima e sustentável (Roloff, 2008).

Da mesma forma, Retolaza et al. (2015) defendem que a gestão de *stakeholders* deve focar os interesses e não os papéis genéricos de cada grupo, uma vez que é possível que, dentro do mesmo grupo, os indivíduos possuam interesses diferentes, ou ainda, um mesmo indivíduo possua mais de uma papel. Para verificar se os interesses de todos os indivíduos com interesses legítimos na organização podem ter um número limitado, Retolaza et al. (2015) buscaram identificar os interesses de todos os grupos de *stakeholders* - de acordo com seus papéis - em empresas espanholas. Os resultados encontrados, por meio de técnica Delphi com especialistas e entrevistas com gestores das empresas, mostraram que a quantidade de interesses é finita e não muito grande, podendo ser administrada. Portanto, existem oportunidades de criação de modelos de gestão que integrem os diversos tipos de valor por meio da habilidade dos gestores de monitorar e alinhar os múltiplos interesses.

Retolaza et al. (2015) reconhecem que, apesar de essa perspectiva possibilitar a síntese, objetificação e, conseqüentemente, o monitoramento e alinhamento dos interesses, não resolve o problema dos possíveis conflitos. Essa abordagem contribui ao redefinir a oposição de interesses, que pode ser um aspecto particular de alinhamento ou desalinhamento em um determinado momento do tempo, e ressalta que, para o efetivo monitoramento e controle, seria preciso criar medidas e indicadores integrados. Contudo, apesar dos avanços conceituais para a integração dos interesses de todos os *stakeholders* na geração de valor, a aplicação prática desses conceitos na gestão das empresas ainda representa um desafio.

Ao falar sobre a interconectividade entre a empresa e seus *stakeholders* e a criação de valor, Mitchell, Van Buren III, Greenwood e Freeman (2015) estabeleceram quatro premissas. A primeira premissa afirma que os relacionamentos são determinados por atividades, que podem ser definidas como trocas entre a empresa e seus *stakeholders* que destroem ou criam valor. A segunda premissa sugere que, para criação de valor, os interesses dos *stakeholders* devem ser alinhados, uma vez que, por meio desse alinhamento, o total de risco a ser compartilhado é minimizado. A terceira premissa está baseada no argumento de que tensões entre *stakeholders* decorrentes de interesses concorrentes podem ser reconciliadas por meio de objetivos comuns e guiadas por normas morais. Finalmente, a quarta premissa defende que a criação de valor para um *stakeholder* implica na criação de valor para outro *stakeholder*, uma

vez que o risco de um *stakeholder* é parcialmente determinado pela forma como as relações com outros *stakeholders* são geridas.

Apesar de alguns autores já apontarem para a interconectividade entre os *stakeholders*, poucas pesquisas buscaram integrar sistematicamente esse conceito à teoria. As pesquisas empíricas, até o momento, se preocupam principalmente em examinar os efeitos da orientação da empresa com relação a grupos de *stakeholders* separadamente. Ou seja, não se examina os efeitos combinados e os efeitos de interação entre a orientação simultânea de todos os *stakeholders* primários (Luk et al., 2005).

Para minimizar os efeitos do tratamento dos grupos de *stakeholders* de forma genérica e simplista, e para evidenciar a possibilidade da existência de interesses não conflitantes, a presente pesquisa adota o foco sugerido por Roloff (2008) e Retolaza et al. (2015) baseado nos interesses dos *stakeholders* e não em seus papéis genéricos. A análise da sinergia na criação de valor para os diversos grupos de *stakeholders* é mais apropriada se for realizada por meio do foco nos interesses, uma vez que o valor criado por meio da sinergia representa interesses que podem servir a mais de um *stakeholder* simultaneamente.

Conforme defendido na presente tese, é possível que as empresas enxerguem interesses que podem ser comuns a dois ou mais grupos simultaneamente e consigam lidar com os esses interesses de forma consideravelmente conectada, ao desenvolver as capacidades necessárias para o atendimento simultâneo dos *stakeholders* no processo de criação de valor. A Teoria dos *Stakeholders* descreve as operações da empresa como um mecanismo para melhorar o bem estar de todos os envolvidos ao longo do tempo (Freeman et al., 2007), podendo, portanto, contribuir para destacar a interconexão de interesses na geração de valor.

2.8 Criação de Valor

A criação de valor para os *stakeholders* tornou-se um importante tópico na pesquisa em Estratégia. O conceito de criação de valor utilizado nessa área foca, tradicionalmente, o valor econômico criado pela empresa. Peteraf e Barney (2003) definem valor econômico como “a diferença entre os benefícios percebidos pelos compradores do bem ou serviço e seu

custo econômico para a empresa” (p. 314). Portanto, a criação de valor era vista pela perspectiva da oferta, como algo criado somente pelos produtores (Priem, 2007).

Priem (2007) propõe uma análise da criação de valor pela perspectiva do consumidor. Essa perspectiva está baseada nas seguintes ideias: (i) o valor é percebido pelos consumidores durante experiência do consumo; (ii) diferentes consumidores podem experimentar mais ou menos valor; (iii) a percepção de valor durante a experiência do consumo afetará a disposição pelo pagamento; (iv) todos os pagamentos feitos à empresa provêm do consumidor; e (v) um produto ou serviço que não é consumido permanece sem valor. A criação de valor ocorre por meio da inovação que gera ou aumenta a avaliação do consumidor sobre os benefícios dos produtos ou serviços. Quando o valor é criado, o consumidor poderá se dispor a pagar por um novo benefício, por uma percepção de algum atributo melhor, ou escolherá receber um benefício já existente por menor custo, o que geralmente resulta em maior volume de compras.

Essa lógica pode ser expandida aos demais *stakeholders* primários. Pela perspectiva do funcionário, recebimento de benefícios e salários mais altos (Bosse et al., 2009), identificação com os valores da empresa (Jones, Willness, & Madey, 2014) e percepções de respeito e inclusão (Harrison & Wicks, 2013) podem gerar maior satisfação, que, por sua vez, pode aumentar a produtividade (Jiang, Lepak, Hu, & Baer, 2012). Pela perspectiva do fornecedor, pagamentos acima do mercado e agilidade no recebimento desses pagamentos (Harrison & Wicks, 2013) podem levar a relacionamentos mais duradouros e estáveis. Finalmente, pela perspectiva da comunidade, programas sociais (Reynolds et al., 2006) e melhorias de infraestrutura (Harrison & Wicks, 2013) podem levar à licença para operar e, consequentemente, menores riscos para empresa (Gardberg & Fombrun, 2006).

Pode-se considerar, portanto, o valor de forma mais ampla, abrangendo tudo aquilo que é distribuído e valorizado pelos *stakeholders*, além do valor econômico (Harrison & Wicks, 2013). Harrison e Wicks (2013) definem valor como “tudo que tem potencial de ser importante para os *stakeholders*” (p. 101). Essa ampliação pode ser justificada pelo argumento de Freeman et al. (2004), de que “o valor econômico é criado por pessoas que voluntariamente se unem e cooperam para melhorar as circunstâncias de todos” (p. 364). Nesse sentido, os gerentes devem desenvolver relacionamentos que levam todos os envolvidos a se esforçarem ao máximo para entregar o valor prometido pela empresa. Preocupações com lucros são vistas como resultado em vez de direcionadores do processo de criação de valor (Freeman et al., 2004).

A perspectiva da gestão para *stakeholders* refere-se à criação de maior bem-estar aos envolvidos no sistema de criação de valor liderado pela empresa (Harrison & Wicks, 2013). Ao considerar a Teoria dos *Stakeholders* em uma posição central na área de Administração de Empresas, a criação de valor passa a ser vista, principalmente, como criação de valor para os *stakeholders* (Freeman et al., 2010). A Teoria dos *Stakeholders* fornece um modelo que possibilita abordar a criação de valor com uma perspectiva mais complexa, considerando o valor que os *stakeholders* procuram e novas formas de criá-lo (Harrison & Wicks, 2013).

A Teoria dos *Stakeholders* leva os gestores a refletirem sobre o senso compartilhado do valor criado e articularem sobre como gostariam de administrar as empresas, mais especificamente, que tipo de relacionamentos precisam criar para atingir o objetivo da empresa (Freeman et al., 2004). O valor é apontado como uma questão central da teoria, pois, para gerenciar os relacionamentos, é preciso resolver o problema de como o valor é criado e distribuído (Freeman et al., 2010).

Para resolver essa questão, é preciso considerar o que é valorizado pelos *stakeholders* da empresa. A literatura é rica em levantar os interesses de cada grupo de *stakeholders*, como forma de contribuir para a discussão sobre a criação e distribuição de valor. O Quadro 4 traz um levantamento do que é considerado valor na perspectiva dos grupos de *stakeholders* encontrado na literatura.

Quadro 4 - Valor na perspectiva dos grupos de *stakeholders*.

<i>Grupo de Stakeholders</i>	Interesses	Fundamentação Teórica
Funcionários	Salários, benefícios e recompensas	Brown e Forster (2013); Clarke (1998); Clarkson (1995); Harrison e Wicks (2013); Tantalo e Priem (2016); Woodward, Edwards e Birkin (1996)
	Condições de trabalho e qualidade de vida	Clarke (1998); Clarkson (1995); Tantalo e Priem (2016)
	Treinamento e desenvolvimento	Clarke (1998); Clarkson (1995); Woodward et al. (1996)
	Transparência e justiça durante as transações	Brown e Forster (2013); Harrison e Wicks (2013); Schnackenberg e Tomlinson (2016); Tantalo e Priem (2016)
	<i>Disclosure</i> de informações relevantes	Kolk (2008); Moore et al. (2006); Roberts (1992); Van der Laan Smith, Adhikari e Tondkar (2005)
	Comprometimento com assuntos sociais	Aguilera, Rupp, Williams e Ganapathi (2007); Barakat, Isabella, Boaventura e Mazzon (2016); Dawkins e Lewis (2003); Harrison e Wicks (2013); McWilliams e Siegel (2001)
	Comprometimento com assuntos ambientais	Harrison e Wicks (2013); Hörisch, Freeman e Schaltegger (2014); McWilliams e Siegel (2001); Tantalo e Priem (2016)
Clientes	Preço e qualidade dos produtos e serviços	Clarke (1998); Harrison e Wicks (2013); Tantalo e Priem (2016); Woodward et al. (1996)
	Segurança e acessibilidade dos produtos e serviços	Brown e Foster (2013); Clarkson (1995); Woodward et al. (1996)
	Transparência e justiça durante as transações	Harrison e Wicks (2013); Schnackenberg e Tomlinson (2016)
	<i>Disclosure</i> de informações relevantes	Kolk (2008); Moore et al. (2006); Roberts (1992); Van der Laan et al. (2005)
	Comprometimento com assuntos sociais	Aguilera et al. (2007); Bhattacharya & Sen (2003); Brown e Dacin (1997); Dawkins e Lewis (2003); Harrison e Wicks (2013); McWilliams e Siegel (2001)
	Comprometimento com assuntos ambientais	Bansal e Roth (2000); Harrison e Wicks (2013); McWilliams e Siegel (2001); Shrivastava (1995); Tantalo e Priem (2016)
Fornecedores	Tamanho e frequência dos pedidos	Clarke (1998); Harrison e Wicks (2013) Tantalo e Priem (2016)
	Preço recebido e termos de pagamento	Clarke (1998); Harrison e Wicks (2013); Tantalo & Priem (2016)
	Transparência e justiça durante as transações	Harrison & Wicks (2013); Schnackenberg e Tomlinson (2016)
	<i>Disclosure</i> de informações relevantes	Kolk (2008); Moore et al. (2006); Roberts (1992); Van der Laan et al. (2005)
	Comprometimento com assuntos sociais e ambientais	Aguilera et al. (2007); Dawkins e Lewis (2003); Harrison e Wicks (2013); Hörisch et al. (2014); McWilliams e Siegel (2001)

Grupo de Stakeholders	Interesses	Fundamentação Teórica
Acionistas	Retornos financeiros	Brown e Forster (2013); Clarke (1998); Harrison e Wicks (2013); Tantalo e Priem (2016)
	Riscos percebidos	Clarke (1998); Harrison e Wicks (2013); Tantalo e Priem (2016)
	Transparência e Justiça durante as transações	Brown e Foster (2013); Clarkson (1995); Harrison e Wicks (2013); Schnackenberg e Tomlinson (2016)
	<i>Disclosure</i> de informações relevantes	Kolk (2008); Moore et al. (2006); Roberts (1992); Van der Laan et al. (2005)
	Comprometimento com assuntos sociais e ambientais	Aguilera et al. (2007); Dawkins e Lewis (2003); Harrison e Wicks (2013); Hörisch et al. (2014); McWilliams e Siegel (2001); Tantalo e Priem (2016)
Comunidade	Impactos percebidos na comunidade e no meio ambiente	Harrison e Wicks (2013); Porter e Kramer (2011)
	Contribuições com infraestrutura	Harrison e Wicks (2013); Porter e Kramer (2011); Tantalo e Priem (2016)
	Transparência e justiça durante as transações	Harrison e Wicks (2013); Schnackenberg e Tomlinson (2016)
	<i>Disclosure</i> de informações relevantes	Kolk (2008); Moore et al. (2006); Roberts (1992); Van der Laan et al. (2005)
	Comprometimento com assuntos sociais e contribuições com filantropia	Brown e Foster (2013); Clarke (1998); Clarkson (1995); Harrison e Wicks (2013); Reynolds et al. (2006)
	Comprometimento com assuntos ambientais	Bansal e Roth (2000); Clarkson (1995); Harrison e Wicks (2013); Hörisch et al. (2014)

Fonte: elaborado pela autora com base na literatura mencionada.

Em vez de focar apenas em medidas econômicas, o modelo de gestão de *stakeholders* permite a verificação do valor que a empresa cria de forma mais ampla a partir da perspectiva das partes que estão envolvidas no processo de criação desse valor. Dessa forma, os gestores estariam mais capacitados para receber a informação de que precisam para engajar esses *stakeholders* na busca de oportunidades para criação de valor adicional (Harrison & Wicks, 2013).

Considerando valor como “tudo que tem potencial de ser importante para os *stakeholders*” (Harrison & Wicks, 2013, p. 101), as ações que as empresas adotam para atender aos interesses de seus *stakeholders* podem ser consideradas criação de valor. Essa criação de valor não é feita apenas da empresa para seus *stakeholders*, ou seja, por uma via única, pois os *stakeholders* fazem parte do processo de criação desse valor. A teoria dos

stakeholders estimula a reflexão sobre quais valores podem ser compartilhados e como eles podem ser criados e entregues por meio do desenvolvimento de relacionamentos com esses *stakeholders*.

Encontrar o que é considerado valor na perspectiva de cada um dos grupos de *stakeholders* é simples. Os funcionários valorizam remuneração e treinamento (Clarkson, 1995, Woodward et al., 1996) e respeito e inclusão (Harrison & Wicks, 2013). Os consumidores valorizam segurança e qualidade dos produtos e serviços (Clarkson, 1995; Woodward et al., 1996), e assim por diante. No entanto, enxergar as interconexões e interdependências dos interesses dos *stakeholders* é muito mais desafiador (Freeman et al., 2010).

A perspectiva adotada no presente estudo é a busca pela sinergia na criação de valor para *stakeholders*. Essa sinergia pode ser alcançada por meio de ações que atendam a dois ou mais grupos de *stakeholders* simultaneamente. De acordo com o Quadro 4, é possível identificar alguns interesses que são comuns a todos os *stakeholders* primários, como transparência e justiça durante as transações, comprometimento com assuntos sociais e ambientais e *disclosure* de informações relevantes aos *stakeholders*.

2.9 Capacidades Organizacionais

Para analisar como as empresas podem lidar com os interesses dos *stakeholders* por meio da sinergia na criação de valor, a presente pesquisa propõe a utilização do conceito de capacidades organizacionais. Propõe-se, neste estudo, a seguinte definição para capacidade organizacional de gestão de *stakeholders*: “capacidade de a empresa integrar, construir e reconfigurar seus recursos e rotinas para atender simultaneamente aos interesses dos *stakeholders* no contínuo processo de criação de valor”. Nesta visão, as empresas gerenciam as relações com seus *stakeholders* e não os *stakeholders* em si.

2.9.1 Capacidades organizacionais

As capacidades organizacionais são aquelas que refletem a habilidade de realizar as atividades funcionais básicas da empresa, como logística de distribuição e campanhas de

marketing, de forma mais eficiente que os concorrentes (Grant, 1991; Stalk, Evans, & Shulman, 1992). Amit e Schoemaker (1993) definem capacidade organizacional como “a capacidade de a empresa implementar recursos, geralmente combinados, usando processos organizacionais, para efetuar um fim desejado” (p. 35). As capacidades organizacionais referem-se à “capacidade de a empresa executar de forma confiável tarefas ou atividades específicas” (Helfat & Peteraf, 2003, p. 999), que podem ser uma importante fonte de vantagem competitiva ou, ainda, à capacidade de a empresa realizar uma atividade (seja estática, dinâmica ou criativa) de forma mais efetiva que seus concorrentes utilizando recursos similares (Collis, 1994). As capacidades organizacionais estariam refletidas em rotinas socialmente complexas que determinam a eficiência com a qual as empresas transformam fisicamente entradas em saídas (Collis, 1994).

As capacidades organizacionais emergem de respostas bem sucedidas a desafios anteriores e estariam, portanto, vinculadas a tipos específicos de contexto. Porém, ao longo do tempo, soluções que foram bem sucedidas anteriormente podem não mais funcionar em novos ambientes competitivos. Por essa razão, a literatura sobre capacidades organizacionais deslocou sua atenção das características específicas das capacidades para a habilidade de a empresa se adaptar e desenvolver novas capacidades como pré-requisito para construção e manutenção da vantagem competitiva (Helfat & Peteraf, 2003; Salvato & Vassolo, 2017).

A capacidade organizacional de se adaptar e desenvolver novas capacidades refere-se a melhorias dinâmicas das atividades da empresa e são conhecidas como “capacidades dinâmicas”. Amit e Schoemaker (1993) exemplificam as capacidades dinâmicas como “processos repetidos ou inovações de produtos, flexibilidade de fabricação, capacidade de resposta às tendências do mercado e ciclos de desenvolvimento curtos” (Amit & Schoemaker, 1993, p. 35). De acordo com Teece, Pisano e Shuen (1997), as capacidades dinâmicas referem-se à “capacidade da empresa de integrar, construir e reconfigurar competências internas e externas para lidar com ambientes em rápida mudança” (p. 516). Nesta visão, os recursos são implementados como capacidades que se adaptam às mudanças no ambiente (Windsor, 2010). Essas capacidades podem ser consideradas rotinas organizacionais e estratégicas pelas quais a empresa adquire, modifica, integra e recombina os recursos, para gerar novas estratégias de criação de valor (Ayuso, Ángel Rodríguez, & Enric Ricart, 2006). Essas capacidades permitem às empresas encontrar novas alternativas e recursos para lidar com as transformações e a competitividade no ambiente em que estão inseridas (Augier & Teece, 2008).

A importância das capacidades dinâmicas para o desempenho organizacional em ambientes complexos e em mudança pode ser vista como uma evolução da visão baseada em recursos (RBV, do inglês *Resource-Based View*). A RBV recebeu grande atenção na literatura de Gestão Estratégica, sugerindo que as empresas capazes de desenvolver e implantar recursos únicos, inimitáveis e valiosos poderão ter retornos acima da média e obter vantagem competitiva (Barney, 1991, 2001; Wernerfelt, 1984).

A RBV também propõe que a heterogeneidade no desempenho das empresas seja causada pelos recursos internos que as empresas possuem e pelos processos pelos quais elas empregam esses recursos. De acordo com a abordagem da capacidade dinâmica, não é suficiente que as empresas possuam recursos; elas precisam ser capazes de desenvolver, recombinar e empregar competências internas que atendam às exigências de ambientes em mudança (Eisenhardt & Martin, 2000). As capacidades dinâmicas permitem às empresas não apenas satisfazer às demandas atuais, mas também influenciar as demandas para que correspondam às suas forças e fraquezas (Oliver & Holzinger, 2008).

A distinção entre recursos e capacidades existe à medida que “recursos são estoques de fatores disponíveis que são possuídos ou controlados pela organização e as capacidades referem-se à habilidade de uma organização em empregar esses recursos” (Amit & Schoemaker, 1993, p. 35). Os recursos podem ser divididos em tangíveis, como o capital financeiro e físico, e intangíveis, como capital humano. Por outro lado, as capacidades residem em rotinas que são incorporadas na empresa ao longo do tempo por meio de uma complexa interação de recursos (Amit & Schoemaker, 1993).

Zollo e Winter (2002) contribuíram para a evolução do conceito de capacidades dinâmicas, destacando que a capacidade de integrar, construir e reconfigurar recursos para competir em ambientes em mudança é um objetivo a ser buscado e não uma premissa conforme está implícito no conceito original. Os autores afirmam que “uma capacidade dinâmica é um padrão aprendido e estável de atividade coletiva por meio do qual a organização gera e modifica sistematicamente suas rotinas operacionais na busca de uma melhor eficácia” (Zollo & Winter, 2002, p.340). O Quadro 5 mostra as principais definições de capacidades dinâmicas encontradas na literatura.

Quadro 5 - Principais definições de capacidades dinâmicas.

Estudo	Definição
Teece e Pisano (1994)	O conjunto de competências e capacidades que permitem à empresa criar novos produtos e processos e responder às circunstâncias do mercado em mudanças.
Teece, Pisano e Shuen (1997)	A habilidade de a empresa integrar, construir e reconfigurar competências internas e externas para lidar com ambientes em rápida mudança.
Eisenhardt e Martin (2000)	Os processos da empresa que usam recursos – especificamente o processo de integrar, reconfigurar, ganhar e liberar recursos – para corresponder e até criar mudanças de mercado. São, portanto, rotinas organizacionais e estratégicas por meio das quais as empresas atingem novas reconfigurações de recursos conforme o mercado emerge, colide, divide, evolui e morre.
Teece (2000)	A capacidade de perceber e aproveitar as oportunidades rapidamente e com eficiência.
Zollo e Winter (2002)	Um padrão aprendido e estável de atividade coletiva por meio da qual a organização gera e modifica sistematicamente suas rotinas operacionais em busca de eficácia melhorada.
Winter (2003)	As capacidades que operam para ampliar, modificar ou criar capacidades comuns.
Zahra, Sapienza e Davidsson (2006)	As habilidades para reconfigurar os recursos e rotinas de uma empresa de maneira concebida e considerada apropriada pelos principais decisores.
Helfat et al. (2007)	A capacidade de uma organização criar, ampliar ou modificar propositadamente sua base de recursos.
Teece (2007)	As capacidades dinâmicas podem ser desagregadas nas capacidades de (i) perceber e moldar oportunidades e ameaças, (ii) aproveitar oportunidades, e (iii) manter a competitividade ao aprimorar, combinar, proteger e, quando necessário, reconfigurar os ativos intangíveis e tangíveis da empresa.

Fonte: Adaptado de Barreto (2010, p. 260).

As capacidades organizacionais podem levar à vantagem competitiva por serem socialmente complexas, enraizadas nas organizações e terem causalidade ambígua, tornando-se difíceis de serem imitadas (Teece, 1987; Teece et al., 1997). Nessa perspectiva, a heterogeneidade de desempenho entre as empresas pode ser explicada pelo estudo das capacidades organizacionais, que dependem de uma combinação de ações únicas e aprendizado realizado ao longo de um período de tempo (Barney, 1991). Elas permitem que as empresas capturem oportunidades em mudança por meio da reconfiguração dos recursos organizacionais.

Porém, a relação entre as capacidades dinâmicas e desempenho não é um consenso entre os autores. As primeiras propostas no campo claramente assumiram uma relação direta entre as capacidades dinâmicas da empresa e seu desempenho (e.g. Teece et al., 1997; Zollo & Winter, 2002). Teece et al. (1997) afirmam que o *framework* de capacidades dinâmicas busca entender o sucesso (ou fracasso) da empresa, a vantagem competitiva e a criação de valor. Mais recentemente, Teece (2007) reiterou que a “ambição do *framework* é explicar as

fontes de vantagem competitiva da empresa ao longo do tempo” e que “as capacidades dinâmicas estão no centro do sucesso (e fracasso) da empresa” (p. 1.320).

Em contrapartida, outros pesquisadores não acreditam que haja, necessariamente, uma relação direta entre capacidades dinâmicas e desempenho (e.g. Eisenhardt & Martin, 2000; Helfat et al., 2007). Eisenhardt e Martin (2000) afirmam que “as capacidades dinâmicas são necessárias, mas não suficientes, para vantagem competitiva” (p. 1106). Nessa visão, a vantagem competitiva no longo prazo não depende das capacidades dinâmicas em si, mas das configurações de recursos criadas pelas capacidades dinâmicas e do uso das capacidades dinâmicas “antes, mais astutamente, e mais fortuitamente que a concorrência” (Eisenhardt & Martin 2000, p. 1.117). Da mesma forma, Zott (2003) argumentou que as capacidades dinâmicas não estão diretamente ligadas ao desempenho, mas podem influenciá-lo por meio da modificação de um conjunto de recursos ou rotinas da empresa.

A definição de capacidades dinâmicas está longe de ser consolidada. O construto foi criticado por ser vago, evasivo, confuso e tautológico. Definições alternativas de capacidades dinâmicas podem variar em termos de: (i) natureza, (ii) papel específico, (iii) contexto relevante, (iv) pressupostos de heterogeneidade, e (v) propósito (Barreto, 2010). Com relação à natureza, as capacidades dinâmicas foram definidas como habilidades (Teece et al., 1997), processos (Eisenhardt & Martin, 2000) e rotinas (Eisenhardt & Martin, 2000; Zollo & Winter, 2002). Com relação ao seu papel específico, as pesquisas iniciais tendiam a considerar capacidades dinâmicas quanto às mudanças nos recursos e rotinas operacionais, ou uma combinação destes. Mais tarde, outros papéis específicos foram adicionados, como habilidades de decisão ou a capacidade de detectar oportunidades e ameaças. Com relação ao contexto relevante, os pesquisadores parecem divididos quanto à inclusão de ambientes altamente dinâmicos (e.g. Teece, 2007; Teece et al., 1997), moderadamente dinâmicos (e.g. Eisenhardt & Martin, 2000) ou, até mesmo, ambientes mais estáveis (e.g. Zahra et al., 2006; Zollo & Winter, 2002). Em termos de heterogeneidade, alguns pesquisadores declararam a importância de assumir que as capacidades dinâmicas sejam idiossincráticas (e.g. Makadok, 2001; Teece et al., 1997), enquanto outros optaram por enfatizar a existência de significantes pontos comuns entre as capacidades existentes em várias empresas, as chamadas “melhores práticas” (Eisenhardt & Martin, 2000). O Quadro 6 traz um resumo dos principais contrastes entre concepções de capacidades dinâmicas.

Quadro 6 - Concepções contrastantes de capacidades dinâmicas.

	Visão tradicional	Reconceitualização
Principais Autores	Teece et al. (1997), Zollo e Winter (2002)	Eisenhardt e Martin (2000)
Definição	Rotinas para aprender rotinas	Processos organizacionais específicos e estratégicos (e.g. inovação de produto, decisões estratégicas, alianças) pelos quais os gestores alteram sua base de recursos.
Heterogeneidade	Idiossincráticas (específicas à empresa)	Possuem pontos comuns com alguns detalhes idiossincráticos.
Padrão	Rotinas detalhadas e analíticas	Depende do dinamismo de mercado, variando de rotinas detalhadas e analíticas a rotinas simples e experimentais.
Resultado	Previsíveis	Depende do dinamismo de mercado, previsível ou imprevisível.
Vantagem Competitiva	Vantagem competitiva sustentável advinda de capacidades dinâmicas valiosas, raras, inimitáveis e não substituíveis	Vantagem competitiva sustentável advinda de capacidades dinâmicas valiosas, limitadamente raras e substituíveis.
Evolução	Caminho único	Caminho único desenhado por mecanismos de aprendizagem como prática, codificação, erros e estimulação.

Fonte: Adaptado de Eisenhardt e Martin (2000, p. 1.111).

Com o objetivo de responder às críticas de que o campo é muito abrangente e tornar a natureza do construto mais específica, Barreto (2010) criou a seguinte definição para capacidades dinâmicas: “Uma capacidade dinâmica é o potencial da empresa de sistematicamente resolver problemas, formado por sua propensão para detectar oportunidades e ameaças, tomar decisões oportunas e orientadas para o mercado, e para mudar sua base de recursos” (p. 271). Essa definição permite que haja vários níveis de capacidades dinâmicas entre as empresas, em contraste com a suposição de que as empresas possuem ou não determinada capacidade, o que é uma visão mais compatível com o “mundo real”.

Em essência, as capacidades dinâmicas permitem que as empresas capturem oportunidades de mudança ao reorganizar seus recursos. Contudo, a teoria das capacidades dinâmicas ainda não consegue explicar adequadamente como essas capacidades funcionam e onde elas estão localizadas (Salvato & Vassolo, 2017). Dessa forma, torna-se importante entender os fundamentos das capacidades dinâmicas. No presente trabalho, busca-se entender as rotinas e os processos que formam as capacidades específicas relacionadas à gestão de *stakeholders*.

Uma vez que as capacidades dinâmicas podem ser consideradas uma combinação de capacidades comuns e que são operadas para expandir, modificar ou criar essas capacidades (Winter, 2003), considera-se, neste trabalho, que o conjunto de capacidades organizacionais de gestão de *stakeholders* forma a capacidade dinâmica de relacionamento com *stakeholders*. Para tal, utiliza-se a seguinte definição de capacidades dinâmicas: “capacidade de a empresa integrar, construir e reconfigurar seus recursos e rotinas para atender simultaneamente aos interesses dos *stakeholders* no contínuo processo de criação de valor”. As capacidades dinâmicas diferem das capacidades comuns uma vez que estão voltadas à mudança, e não a contribuições com a produção ou entrega de produtos e serviços (Verona & Zollo, 2011). Winter (2003) chama capacidades comuns de “capacidades de nível zero”, pois permitem que a empresa sobreviva ao criar algo valioso. Quando uma empresa desencadeia padrões estabelecidos de ações (rotinas) dedicadas à identificação e execução de mudanças (por exemplo, por meio de atividades de inovação ou processos de reorganização), coloca em prática uma “capacidade de primeira ordem”, uma rotina de mudança, uma chamada capacidade dinâmica (Verona & Zollo, 2011). Nesse sentido, a capacidade dinâmica de gestão para *stakeholders* pode ser classificada como uma capacidade dinâmica que pode ser difícil de imitar e tem o potencial de levar à vantagem competitiva.

2.9.2 Capacidades organizacionais para gestão de *stakeholders*

As capacidades dinâmicas das empresas, como a atualização contínua de sua base de conhecimento e o monitoramento do ambiente, podem criar valor ao permitir que as empresas alinhem e, até mesmo, criem mudanças no ambiente em que atuam (Eisenhardt & Martin, 2000). Na medida em que a gestão de *stakeholders* torna-se mais complexa e dinâmica, as capacidades dinâmicas permitem que as empresas criem mais rapidamente oportunidades de criação de valor. A empresa que é mais rápida na implementação de uma capacidade relacionada a um processo de gestão de *stakeholder* pode estabelecer o padrão de resposta às demandas que outras empresas eventualmente deverão seguir e criar barreiras à entrada de concorrentes, caso o custo de imitar as capacidades seja inviável. Desta forma, as capacidades dinâmicas de uma empresa terão um papel importante para determinar se as estratégias de gestão de *stakeholder* são efetivas.

Contudo, a abordagem de capacidades organizacionais para a gestão de *stakeholders* apresenta uma diferença fundamental em relação à perspectiva tradicional das capacidades

organizacionais. A perspectiva tradicional considera os *stakeholders* como recursos das empresas (“recursos humanos” ou “recursos intangíveis”), que também podem ser “criados, estendidos ou modificados” (Helfat et al., 2007, p. 4). Na presente abordagem, os *stakeholders* não são considerados como parte da base de recursos da organização, mas cocriadores da capacidade da empresa de criar valor e se adaptar.

Defende-se, neste trabalho, que a perspectiva de capacidades dinâmicas pode ajudar a explicar os antecedentes da gestão de relacionamentos com *stakeholders*, por meio da criação e manutenção de valor. As capacidades organizacionais não são apenas manifestações de estruturas e processos corporativos observáveis (Collis, 1994). Elas também podem residir na rede de relações com os *stakeholders*. As capacidades organizacionais permitem que as empresas escolham e implementem, de forma mais eficiente e eficaz, as atividades necessárias para entrega de valor aos *stakeholders*. Para criar a vantagem competitiva, as empresas precisam se apropriar da capacidade de gerir o complexo processo de envolver os *stakeholders* simultaneamente (Kazadi, Lievens, & Mahr, 2016). Isso ocorre porque as empresas precisam tanto da confiabilidade de rotinas quanto da criatividade de indivíduos para sistematicamente reconfigurar recursos para se adaptar às mudanças (Helfat et al., 2007)

O emprego do conceito de capacidades organizacionais para a abordagem de sinergia na criação de valor para os *stakeholders* foi adotada neste trabalho, pois as capacidades organizacionais requerem um padrão de atividade com algum nível de continuidade e consistência. Além disso, o conceito de capacidades organizacionais para gestão dos relacionamentos com *stakeholders* pode ser expandido para uma capacidade dinâmica ao enfatizar a necessidade de se adaptar às mudanças ambientais. Finalmente, as capacidades dinâmicas podem ajudar os gerentes nos processos de tomada de decisão, como definição de estruturas, políticas e práticas organizacionais. Uma vez que a capacidade de atender simultaneamente aos interesses dos *stakeholders* esteja consistentemente estabelecida na empresa, ela servirá como base para os tomadores de decisão com relação às possibilidades de criação de valor.

A capacidade de atender simultaneamente aos interesses dos *stakeholders* cria condições para que as empresas respondam às demandas internas e externas mais rapidamente em um ambiente competitivo de transformações contínuas. Essa capacidade permite que as empresas mobilizem e recombinem seus recursos de forma mais rápida e criativa para criação de valor. As empresas podem se adaptar melhor ao ambiente externo, uma vez que os

princípios das capacidades estejam estabelecidos nas suas relações com os principais *stakeholders*.

A natureza dessas capacidades é considerada, neste trabalho, como processos ou rotinas, seguindo a principal corrente de autores da literatura de capacidades dinâmicas. De acordo com Heltat et al. (2007) o uso do termo capacidade refere-se à “capacidade de realizar uma tarefa de maneira minimamente aceitável” (p. 4) e à sua repetibilidade (para distingui-la de uma mudança pontual). Eisenhardt e Martin (2000) apresentaram capacidades dinâmicas como processos específicos e identificáveis, enquanto que Zollo e Winter (2002) conceberam capacidades dinâmicas como padrões aprendidos e estáveis de atividade coletiva, o que está próximo à definição de rotina como “padrões comportamentais regulares e previsíveis” (Nelson & Winter, 1982, p. 14).

3 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES

Conforme mostrado nas seções anteriores, a abordagem de sinergia na criação de valor para *stakeholders* requer a expansão da análise das empresas e seus *stakeholders* para além das transações de grupos individuais. O foco nas transações de grupos individuais leva à busca por critérios de balanceamento e priorização de *stakeholders* e suas demandas, e à mentalidade de *trade-off*. Por exemplo, uma demanda comum aos funcionários é o aumento salarial. Por outro lado, uma demanda comum de clientes são preços mais baixos. Aumentar os salários significa mais despesas, o que, por sua vez, pode levar a preços mais altos. Nesse caso, a decisão do gestor sobre qual demanda atender envolve uma situação de *trade-off*.

A empresa pode ir além dessas transações de mercado e expandir sua capacidade de gestão de *stakeholders*, construindo relacionamentos que sejam efetivos, contínuos e estratégicos. Por meio dessa capacidade, a empresa estará habilitada a encontrar pontos comuns e interconectar os interesses dos *stakeholders*, gerando, assim, maior sinergia na criação de valor.

Propõe-se, neste estudo, identificar e testar as capacidades organizacionais relacionadas à maior sinergia na criação de valor, ou seja, à maior implementação de ações que atendam aos interesses de dois ou mais grupos de *stakeholders* simultaneamente. A seguir, são descritas as capacidades organizacionais propostas no presente estudo que configuram a capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders* e que podem levar a maior sinergia na criação de valor.

3.1 Capacidade de Conhecimento

Os *stakeholders* são fontes únicas de informação, que precisam ser combinadas para criar valor (Garcia-Castro & Aguilera, 2015). Diferentes tipos de *stakeholders* podem fornecer à empresa informações diversas e, na medida em que estão se tornando mais empoderados e interconectados, estão também mais dispostos a dividir conhecimento e ideias com as empresas (Kazadi et al., 2016). Contudo, muitas vezes, as empresas buscam conhecer seus *stakeholders* somente por meio de análises e relatórios quantitativos, que encobrem um

conhecimento qualitativo e aprofundado sobre as preferências e opiniões dos seus *stakeholders* (Gorry & Westbrook, 2011).

A Teoria dos *Stakeholders* ressalta a importância de a empresa identificar e conhecer seus *stakeholders*. Essa análise representa o primeiro passo para a empresa determinar com quem irá se relacionar (De Bakker & Nijhof, 2002; Plaza-Úbeda, De-Burgos-Jiménez, & Carmona-Moreno, 2010). Além de distinguir seus *stakeholders*, a empresa precisa adquirir conhecimento sobre esses *stakeholders*, incluindo a identificação de suas demandas e seus relacionamentos com a empresa, assim como a importância dessas demandas e suas características (Plaza-Úbeda et al., 2010).

O conhecimento sobre as preferências dos *stakeholders* tem o potencial de aumentar a eficiência com que empresa aloca seus recursos (Harrison et al., 2010). Para a análise sobre o que o *stakeholder* reconhece como valor, pode-se empregar o conceito de função utilidade. A função utilidade de um *stakeholder* demonstra suas preferências para diferentes combinações de resultados tangíveis e intangíveis. Essas preferências são determinadas pela percepção sobre como as interações com a empresa influenciam a utilidade que recebem (Harrison & Wicks, 2013).

Nessa perspectiva, as preferências são determinadas tanto por valores tangíveis, compostos por benefícios materiais, quanto por intangíveis, relacionados ao processo de distribuição do valor. Harrison e Wicks (2013) descrevem quatro fatores associados à percepção de utilidade pelos *stakeholders*: (i) produtos e serviços; (ii) justiça organizacional; (iii) afiliação; e (iv) custo de oportunidade. Produtos e serviços referem-se à percepção dos *stakeholders* de que estão recebendo uma utilidade positiva de um bem tangível em relação ao valor que estão entregando para a empresa. Justiça organizacional refere-se à crença de que os *stakeholders* valorizam ser tratados com justiça e se comportam de forma recíproca. A afiliação refere-se ao valor que os *stakeholders* enxergam ao interagir com uma empresa com a qual compartilham os mesmos valores, gerando maior estima e satisfação. Finalmente, o custo de oportunidade está relacionado à percepção dos *stakeholders* de que estão fazendo um “bom negócio” comparando com o que poderiam receber interagindo com outras empresas similares.

O conhecimento sobre os *stakeholders* auxilia os gestores a entenderem as influências desses grupos nas atividades da empresa. Por exemplo, a empresa pode utilizar o conhecimento sobre a função utilidade do *stakeholder* para aumentar o entusiasmo e comprometimento na execução de um novo projeto. Os *stakeholders* contribuem com

experiências, *insights* e apoio para a elaboração e execução de projetos. Mecanismos que ajudam os gestores a identificar e visualizar esses impactos aumentam a capacidade de gerenciar os relacionamentos com os *stakeholders* e, conseqüentemente, executar um projeto bem sucedido (Bourne & Walker, 2005).

É essencial que a empresa tenha uma visão clara das expectativas de seus *stakeholders*. A gestão de *stakeholders* não pode ser baseada em um conjunto fixo de diretrizes. Deve ser um processo contínuo e dinâmico e, portanto, com a necessidade da construção de capacidades organizacionais que favoreçam uma visão clara das expectativas e dos objetivos. A empresa pode desenvolver processos, procedimentos e rotinas para acessar essas informações de forma consistente e contínua.

A capacidade de adquirir conhecimento sobre seus *stakeholders* é chamada nesse trabalho de capacidade de conhecimento sobre os *stakeholders* e é definida como a “habilidade de a empresa coletar e assimilar informações sobre os interesses dos seus *stakeholders*”. Os processos e procedimentos relacionados a essa capacidade podem abranger rotinas para reduzir ou eliminar assimetrias de informação. Essas rotinas podem incluir pesquisas de satisfação e obtenção de *feedback* (Clarkson, 1995; Gorry & Westbrook, 2011; Maignan & Ferrell 2004), realização de encontros regulares exploratórios com os *stakeholders* (Kazadi et al., 2016; Maignan & Ferrell, 2004; Plaza-Úbeda et al., 2010) e mecanismos de monitoramento, em que as ações são acompanhadas (De Bakker & Nijhof, 2002; Waligo, Clarke, & Hawkins, 2013).

Portanto, é possível realizar pesquisas com representantes de grupos de *stakeholders* primários para determinar o nível de satisfação dos *stakeholders* com relação ao valor que está sendo criado pela empresa. Além disso, podem-se acessar os interesses dos *stakeholders* continuamente por meio do acompanhamento dos interesses, uma vez que os interesses mudam ao longo do tempo. A existência de uma capacidade de conhecimento de *stakeholders* contínua é importante, pois um assunto apoiado pelos *stakeholders* em um determinado momento pode não ser no futuro. O Quadro 7 mostra a definição proposta para a capacidade de conhecimento, seus fundamentos, e os respectivos trabalhos que os suportam.

Quadro 7 - Capacidade de conhecimento e seus fundamentos.

Capacidade	Definição	Fundamentos	Trabalhos
Conhecimento sobre os <i>stakeholders</i>	Habilidade de a empresa coletar e assimilar informações sobre os interesses dos seus <i>stakeholders</i> .	Realização de pesquisas de satisfação e obtenção de <i>feedback</i> sobre a repercussão da empresa nos <i>stakeholders</i> .	Clarkson (1995); Gorry e Westbrook, (2011); Maignan e Ferrell (2004); Plaza-Úbeda et al. (2010); Yau et al. (2007)
		Participação regular em encontros exploratórios com <i>stakeholders</i> , como reuniões, painéis, <i>focus group</i> e outros.	De Bakker e Nijhof (2002); Kazadi et al. (2016); Maignan e Ferrell (2004); Plaza-Úbeda et al. (2010)
		Ferramentas de monitoramento do relacionamento com os <i>stakeholders</i> e suas atividades.	De Bakker e Nijhof (2002); Gorry e Westbrook (2011); Waligo et al. (2013)

Fonte: Elaborado pela autora.

Dessa forma, sugere-se que empresas que tenham melhor conhecimento sobre seus *stakeholders* poderão ter maior facilidade de encontrar pontos comuns e interconexões em seus interesses. Após adquirir conhecimento sobre as preferências de cada grupo de *stakeholders*, as empresas podem procurar a compreensão das inter-relações e do compartilhamento de tais preferências. Com isso, aumentam-se as possibilidades de implementação de ações que aumentam o valor criado para dois ou mais grupos de *stakeholders* primários simultaneamente, sem reduzir o valor já recebido por qualquer outro grupo. A proposição de que empresas com maior capacidade de conhecimento sobre seus *stakeholders* podem mais facilmente obter sinergia na criação de valor leva à seguinte hipótese:

H1: Empresas com maior capacidade de conhecimento sobre seus stakeholders possuem maior sinergia da criação de valor para esses stakeholders.

3.2 Capacidade de Engajamento

O engajamento de *stakeholders* pode ser entendido como práticas que a empresa assume para envolver os *stakeholders* em suas atividades. De acordo com Phillips (1997), o envolvimento de *stakeholders* é um esquema de benefício mútuo que caracteriza um

indivíduo ou um grupo de indivíduos como *stakeholders* e os recompensa com consideração adicional além da consideração que seria devida a qualquer ser humano.

De forma genérica, Sloan (2009) afirma que “engajamento de *stakeholders* pode ser definido como o processo de envolver indivíduos ou grupos de indivíduos que afetam ou são afetados pelas atividades da empresa” (p. 26). De acordo com Greenwood (2007), “engajamento de *stakeholders* é normalmente entendido como práticas que a organização assume para envolver os *stakeholders* em suas atividades” (p. 318). Essas definições consideram que engajamento envolve muitas áreas da atividade organizacional e que pode assumir várias formas e perspectivas.

Greenwood (1997) acredita que o engajamento seja um processo de consulta, comunicação, diálogo e troca, que pode vir acompanhado de um comportamento organizacional responsável ou não. O engajamento de *stakeholders* pode adotar muitas formas, nem sempre baseada em princípios morais e de responsabilidade. Pode ser um mecanismo adotado pela empresa para se absolver de determinadas responsabilidades, para arrecadar contribuições e para controlar riscos. Já o engajamento ligado ao tratamento responsável considera os interesses de todos os *stakeholders* legítimos nas práticas de envolvimento desses *stakeholders* nas atividades da empresa.

Sloan (2009) também faz uma distinção entre diferentes formas de engajamento e afirma que o engajamento focado em controlar os *stakeholders* e gerir riscos seja válido, porém não suficiente para transformar as atividades da empresa. O engajamento orientado para colaboração pode levar ao aprendizado, à inovação e a mudanças organizacionais. Esse engajamento oferece uma oportunidade para aprofundar a compreensão mútua sobre assuntos complexos, explorar e integrar ideias, e garantir a disponibilidade de recursos para atingir objetivos comuns. Além disso, pode gerar confiança entre todos os envolvidos e reduzir conflitos (Pomeroy & Douvere, 2008; Sloan, 2009).

Engajar diferentes *stakeholders* para colaborar simultaneamente com a empresa é mais complexo do que fazê-lo para um grupo de *stakeholder*. Por exemplo, durante o processo de inovação, as empresas podem buscar em seus consumidores parceiros para cocriação de valor em projetos de inovação, porém, engajar outros *stakeholders*, como a comunidade, nesses projetos é mais desafiador devido a diferentes linguagens e valores (Kazadi et al., 2016). Para isso, são necessárias várias abordagens inovadoras, exigindo investimento de tempo e recursos.

O engajamento deve ser uma atividade contínua e abranger várias etapas das atividades da empresa, incluindo, por exemplo, planejamento, avaliação e implementação de projetos (Pomeroy & Douvere, 2008). Dessa forma, o engajamento pode tornar-se uma capacidade organizacional. A capacidade de engajamento de *stakeholders* refere-se à habilidade de envolver os *stakeholders* para engajá-los no processo de criação de valor. Com o engajamento, a empresa e seus *stakeholders* trabalham juntos para encontrar novas soluções e oportunidades que não seriam consideradas isoladamente.

Essa capacidade está relacionada a processos e procedimentos que a empresa adota, como permitir a ampla participação dos *stakeholders* no processo de tomada de decisão (Kazadi et al., 2016; Plaza-Úbeda et al., 2010). A empresa pode engajar seus *stakeholders*, por exemplo, no processo de criação de novos produtos e serviços (Brodie, Hollebeek, Jurić, & Ilić, 2011; Driessen & Bas Hillebrand, 2012) e no processo de gestão e avaliação dos impactos de suas atividades (Pomeroy & Douvere, 2008; Sharma & Vredenburg, 1998). O Quadro 8 mostra a definição proposta para a capacidade de engajamento, seus fundamentos, e os respectivos trabalhos que os suportam.

Quadro 8 - Capacidade de engajamento e seus fundamentos.

Capacidade	Definição	Fundamentos	Trabalhos
Engajamento de <i>stakeholders</i>	Habilidade de a empresa envolver os seus <i>stakeholders</i> para engajá-los no processo de criação de valor.	Envolvimento dos <i>stakeholders</i> na prestação de contas e recebimento de <i>feedback</i> .	Ayuso et al. (2006); Greenwood (1997)
		Envolvimento dos <i>stakeholders</i> na gestão e avaliação dos impactos e relacionamentos decorrentes da atividade usual da companhia.	Maignan e Ferrell (2004); Pomeroy e Douvere (2008); Sharma e Vredenburg (1998)
		Envolvimento dos <i>stakeholders</i> no planejamento de um novo projeto/produto, ou de significativas modificações nos existentes.	Ayuso et al. (2006); Brodie et al. (2011); Driessen e Bas Hillebrand (2012); Harrison e John (1996); Maignan e Ferrell (2004); Sharma e Vredenburg, (1998)
		Envolvimento dos <i>stakeholders</i> na busca por oportunidades para inovação e criação de valor.	Ayuso et al. (2006); Harrison e John (1996); Sharma e Vredenburg (1998)

Fonte: Elaborado pela autora.

Dessa forma, a empresa que implementar processos e procedimentos que favoreçam o engajamento simultâneo dos *stakeholders* em diversas atividades poderá enxergar melhor as interconexões de seus interesses, pois trabalhará junto com esses *stakeholders* no processo de criação de valor. Espera-se que empresas que buscam engajar seus *stakeholders* em suas atividades estejam mais aptas a encontrar pontos comuns e interconectar seus interesses nessas atividades, atendendo simultaneamente seus *stakeholders* no processo de criação de valor. De acordo com essa lógica, propõe-se a seguinte hipótese:

H2: Empresas com maior capacidade de engajamento de seus stakeholders possuem maior sinergia da criação de valor para esses stakeholders.

3.3 Capacidade de Integridade

As empresas estão operando em ambientes cada vez mais complexos e globais, o que aumenta os desafios dos diversos dilemas morais impostos aos seus membros. Fatores como aumento da demanda por transparência, necessidade de atuar em diferentes sistemas legais e culturais, e aumento do número de *stakeholders* trazem maior complexidade e novos desafios éticos às organizações (Hannah, Avolio, & May, 2011). Diversos escândalos em organizações, desde empresas até times esportivos e organizações religiosas, vêm aumentando a pressão dos *stakeholders* para extinção de comportamentos individuais ilegais e antiéticos e, também, o interesse de pesquisadores no estudo do comportamento ético nas organizações (Treviño, Weaver, & Reynolds, 2006).

O comportamento ético refere-se ao comportamento individual que está sujeito a um julgamento de acordo com normas morais comumente aceitas. Neste contexto, a pesquisa sobre ética comportamental está preocupada principalmente com a explicação de comportamentos individuais que ocorrem em contexto de prescrições sociais mais amplas. Vários elementos formais e informais do contexto organizacional influenciam o comportamento ético. Os elementos formais podem ser políticas e códigos de conduta, comunicação, treinamento, sistemas de monitoramento, sanções e recompensas. Os elementos informais referem-se a clima ético e cultura organizacional (Treviño et al., 2006).

A implementação de esforços para promover um comportamento ético reflete fatores tanto externos, por exemplo, leis e diretrizes governamentais, quanto internos à organização, como grau de comprometimento da alta administração com o comportamento ético (Weaver, Treviño, & Cochran 1999). Embora os fatores externos exerçam forte pressão para que as organizações adotem práticas relacionadas à ética, há uma ampla variedade de respostas que as organizações podem adotar. As iniciativas podem variar em termos de controle: (i) baseado em *compliance* com políticas e expectativas; e (ii) enraizado na propagação de um conjunto de valores éticos que se tornam parte da cultura da organização (Weaver et al., 1999). Essas abordagens não são mutuamente exclusivas, porém podem ter impactos diferentes em comportamentos eticamente relevantes nas organizações (Weaver & Treviño, 1999).

Hannah et al. (2011) propuseram um *framework* de capacidade moral, baseado em maturação moral e conação moral, que pode ser usado para identificar e promover o pensamento e a conduta ética dos indivíduos dentro das organizações. A maturação é a “capacidade de elaborar e eficazmente armazenar, recuperar, processar e significar informações moralmente relevantes” (p. 667). A conação moral é a “capacidade de gerar responsabilidade e motivação para adotar ações morais diante da adversidade e desafios” (Hannah et al., 2011, p. 667). Esses autores focaram no nível individual para descrever os componentes do processo que formam a capacidade moral. No entanto, eles acreditam que o modelo possa ser aplicado para explicar como grupos e organizações desenvolvem uma maior perspectiva moral.

Petrick e Quinn (2000) utilizaram o construto de capacidade de integridade coletiva pra endereçar a complexidade comportamental, moral e legal na ética nos negócios para promover progresso moral. Os autores definem capacidade de integridade como “a capacidade individual e/ou coletiva para o constante alinhamento da consciência moral, deliberação, caráter e conduta que demonstra um julgamento equilibrado, melhora o desenvolvimento moral sustentado e promove sistemas de suporte para a tomada de decisões morais” (p. 4).

Petrick e Quinn (2000) propõem quatro dimensões da capacidade de integridade: processo, julgamento, desenvolvimento e sistema. A última dimensão refere-se à implementação de políticas organizacionais que institucionalizam o progresso moral e fornece um *framework* de apoio para a construção de ambientes de integridade por meio de melhorias de desempenho (Petrick & Quinn, 2000). Os sistemas direcionados à integridade vão além do que é mandatório para um comprometimento coletivo e melhorias institucionalizadas. Esses

sistemas podem incluir práticas como: influência da liderança e alta gestão com padrões de comportamento; declaração formal de valores e códigos de conduta; processos de execução de padrões éticos justos e uniformes; mecanismos de auditoria e avaliação da ética.

Essa capacidade é relevante para Teoria dos *Stakeholders*, pois, conforme mostrado na fundamentação teórica, a dimensão normativa é considerada sua origem ao refletir sobre os aspectos morais do comportamento da empresa e seus gestores (Donaldson & Preston, 1995). A teoria dos *stakeholders* busca criar valor integrando ética e negócios (Freeman & Velamuri, 2006). Nessa teoria, os gestores agem de acordo com valores morais reconhecendo o valor intrínseco dos *stakeholders*, e não apenas seu valor instrumental (Donaldson & Preston, 1995). Além disso, tensões entre *stakeholders* decorrentes de interesses concorrentes podem ser reconciliadas por meio de normas morais (Mitchell et al., 2015).

Com base no construto desenvolvido por Petrick e Quinn (2000), propõe-se que a capacidade de integridade na perspectiva da gestão de *stakeholders* refere-se à habilidade de a empresa promover e construir um comportamento ético em suas atividades e no relacionamento com seus *stakeholders*. Essa capacidade envolve processos e procedimentos apropriados para tomada de decisão e condições operacionais que possibilitem o comportamento responsável (McDonald & Nijhof, 1999), assim como processos capazes de reduzir os conflitos e a propensão a condutas criminosas (Petrick & Quinn, 2000). O Quadro 9 mostra a definição proposta para a capacidade de integridade, seus fundamentos, e os respectivos trabalhos que os suportam.

Quadro 9 - Capacidade de integridade e seus fundamentos.

Capacidade	Definição	Fundamentos	Trabalhos
Capacidade de Integridade	Habilidade de a empresa promover e construir um comportamento ético em suas atividades e no relacionamento com seus <i>stakeholders</i> .	Condições operacionais que possibilitem o comportamento ético e a resolução de conflitos de interesses.	De Bakker e Nijhof (2002); McDonald e Nijhof (1999); Moore et al. (2006); Petrick e Quinn (2000)
		Mecanismos de auditoria e monitoramento que detectam condutas criminosas e conflitos de interesses.	Moore et al. (2006); Petrick e Quinn (2000); Weaver et al. (1999)
		Processos e procedimentos que possibilitem denúncias de atividades criminosas e abusivas e conflitos de interesses, como linhas telefônicas.	Moore et al. (2006); Petrick e Quinn, (2000); Weaver et al., (1999)

Fonte: Elaborado pela autora.

A implementação de processos, procedimentos e práticas relacionados à construção da capacidade de integridade diminui as chances de comportamentos oportunistas e corruptos, gerados por conflitos de interesses. As empresas que possuem maior capacidade de integridade estarão menos propensas a comportamentos individuais que podem levar à quebra de confiança de outros *stakeholders*, prejuízos à reputação da empresa e, até mesmo, corte de relações.

Além disso, empresas que promovem um comportamento ético podem se beneficiar da reciprocidade dos *stakeholders*. A “justiça” com que determinado grupo de *stakeholders* é tratado será recompensado (ou punido) por outros *stakeholders* (Bosse et al., 2009). Essa expectativa por justiça leva a chances de atores de um relacionamento que violam expectativas éticas sejam disciplinados (Weaver & Treviño, 1999).

Com a capacidade de integridade, a empresa está mais apta a atender todos os grupos de *stakeholders* simultaneamente, pois os gestores possuem uma base moral na qual podem fundamentar suas decisões. Essa base pode fazer parte da cultura organizacional e estar difundida entre todos os *stakeholders*. Por exemplo, quando existirem conflitos entre *stakeholders*, os gestores podem utilizar essa base moral como suporte para tomar decisões, de forma que o máximo de valor seja criado para todos os envolvidos. Diante disso, propõe-se a seguinte hipótese:

H3: Empresas com maior capacidade de integridade possuem maior sinergia na criação de valor para seus stakeholders.

3.4 Capacidade de Adaptação

O conceito de adaptação organizacional tem suas raízes na teoria da contingência e aborda a interface entre a organização e o ambiente. Os primeiros estudiosos do tema consideravam a adaptação como uma busca pelo ajuste entre a empresa e seu ambiente externo. Contudo, as primeiras abordagens, que buscavam o equilíbrio empresa-ambiente e a maximização do ajuste às condições existentes, foram criticadas por serem estáticas e reativas. Com isso, novas propostas foram feitas adotando-se uma visão mais dinâmica da adaptação (Akgün, Keskin, & Byrne, 2012). A adaptação passou a ser vista como um

processo dinâmico de aprendizagem contínua necessária para lidar com as mudanças no ambiente (Teece et al., 1997) e melhorar o desempenho organizacional (Staber & Sydow, 2002).

Em estratégia, a adaptação é considerada o primeiro objetivo da gestão estratégica (Chakravarthy, 1982), que pode ser descrita como “o processo de continuamente se adaptar às mudanças no ambiente da empresa” (p. 35). A gestão estratégica é necessária não somente para lidar com mudanças no ambiente externo da empresa, mas também com mudanças causadas por processos internos. Por exemplo, o excedente criado por uma estratégia bem sucedida pode influenciar essa mesma estratégia, uma vez que a empresa passa a ter mais recursos e, portanto, pode buscar novas atividades (Chakravarthy, 1982).

Quanto maior a capacidade de a empresa lidar com a complexidade ambiental, maior será sua capacidade de adaptação. Para isso, a empresa deve estar aberta a receber informações externas e ter habilidade de processar uma maior variedade de informações ambientais. Em ambientes mais instáveis e complexos, as respostas estratégicas podem envolver constante revisão de objetivos, para que os recursos e capacidades da empresa sejam otimizados (Chakravarthy, 1982).

Hrebiniak e Joyce (1985) acreditam que a adaptação é determinada tanto por escolhas estratégicas quanto por determinismo ambiental. Além disso, a adaptação é um processo dinâmico que resulta da interdependência entre a organização e o ambiente. Dessa forma, algumas mudanças podem ser reativas – desencadeadas por mudanças no ambiente externo – ou proativas – que aborda como os recursos da empresa podem ser reconfigurados para que a empresa esteja antecipadamente preparada para lidar com mudanças no ambiente. A adaptação proativa está alinhada com capacidade organizacional proposta no presente estudo, uma vez que considera que a empresa pode realizar mudanças na reconfiguração de seus recursos, processos e atividades para antecipar mudanças no ambiente nas demandas de seus *stakeholders*.

Para que a criação de valor seja contínua, as práticas e os processos da empresa devem ser constantemente adaptados às condições em mudança do ambiente (Lev & Daum, 2004), incluindo os interesses dos *stakeholders*, que também são complexos e dinâmicos. A rapidez e eficiência com que a empresa se adapta torna-se uma capacidade-chave (Lev & Daum, 2004), uma vez que as organizações com capacidade de adaptação podem identificar oportunidades

para desenvolver e implementar novas ideias e soluções (Staber & Sydow, 2002) e limitar riscos conhecidos e emergentes (Lev & Daum, 2004).

Portanto, a capacidade organizacional de adaptação é um termo amplo que tem sido investigado por diferentes perspectivas (Akgün et al., 2012). Para a perspectiva de gestão de *stakeholders* adotada no presente trabalho, propõe-se que a capacidade organizacional de adaptação representa a habilidade de mudar o comportamento organizacional para endereçar os complexos e mutáveis interesses dos *stakeholders*. A presença dessas capacidades reflete o quanto a empresa está disposta a mudar seus objetivos de acordo com as demandas de seus *stakeholders* (Plaza-Úbeda et al., 2010) e quão rapidamente ela consegue fazer isso.

Roloff (2008) afirma que as empresas estão lidando com um número cada vez maior e mais heterogêneo de *stakeholders*, resultando em uma maior dificuldade de se adaptar às várias expectativas. Torna-se, assim, fundamental que a capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders* seja capaz de prever expectativas em mudança e detectar potenciais conflitos que ainda não representam uma ameaça para empresa. Devido à interdependência entre a empresa e seus *stakeholders*, poderão surgir problemas e desafios complexos que não podem ser resolvidos por apenas um ator. Nesse caso a empresa pode adotar uma gestão de *stakeholder* focada em assuntos e os gestores devem estar dispostos a realizar mudanças na empresa para criação e manutenção de valor.

O objetivo da capacidade de adaptação é permitir aos gestores desenvolver estratégias que minimizem a distância entre as expectativas dos *stakeholders* e o desempenho da empresa no atendimento dessas expectativas. Essas estratégias reduzem as chances de reações negativas e aumentam as chances de reações positivas (Polonsky, 1995). Portanto, a capacidade de adaptação refere-se a processos e procedimentos relacionados à adaptação às demandas (Plaza-Úbeda et al., 2010) e à flexibilidade e abertura a mudanças (Ayuso et al., 2006). O Quadro 10 mostra a definição proposta para a capacidade de adaptação, seus fundamentos, e os respectivos trabalhos que os suportam.

Quadro 10 - Capacidade de adaptação e seus fundamentos.

Capacidade	Definição	Rotinas	Trabalhos
Capacidade de Adaptação	Habilidade de mudar o comportamento organizacional para endereçar os complexos e mutáveis interesses dos <i>stakeholders</i> .	Os objetivos da empresa são sistematicamente adaptados às demandas dos <i>stakeholders</i> .	Plaza-Úbeda et al. (2010)
		Procedimentos para identificar oportunidades para desenvolver e implementar novas ideias e soluções.	Staber e Sydow (2002)
		Procedimentos para limitar riscos conhecidos e emergentes.	Lev e Daum (2004)

Fonte: Elaborado pela autora.

Portanto, na capacidade de adaptação, a empresa inclui em seu planejamento estratégico temas não convencionais relacionados às demandas dos *stakeholders*. Essa capacidade está relacionada a quanto a empresa considera os interesses dos *stakeholders* em seu planejamento (Plaza-Úbeda et al., 2010), ao implementar processos e procedimentos que mapeiem riscos e oportunidade que a habilitem a mudar com rapidez e eficiência suas operações de acordo com possíveis mudanças nas preferências de seus *stakeholders*.

Seguindo essa lógica, considera-se que empresas com maior capacidade de adaptação estão mais aptas a implementar ações que entregam valor para vários grupos de *stakeholders* simultaneamente, ou seja, encontram pontos comuns e interconectam seus interesses com maior facilidade, uma vez que identificam antecipadamente possíveis mudanças de preferências. Dessa forma, propõe-se a seguinte hipótese:

H4: Empresas com maior capacidade de adaptação aos interesses de seus stakeholders possuem maior sinergia na criação de valor para esses stakeholders.

As quatro hipóteses descritas referem-se às quatro capacidades propostas no presente estudo. Essas capacidades promovem a integração, construção e reconfiguração de recursos para que sejam empregados de forma que criem valor tanto para empresa quanto para os *stakeholders*. Além disso, a proposta das capacidades busca uma perspectiva mais dinâmica para de gestão de *stakeholders*, capaz de se adaptar às mudanças do ambiente e dos interesses. A Figura 7 ilustra o modelo conceitual da pesquisa e as hipóteses que serão testadas no estudo empírico.

Figura 7 - Modelo conceitual da pesquisa.

Fonte: Elaborada pela autora.

Ressalta-se que as fronteiras entre as capacidades propostas não são rígidas. Alguns processos e procedimentos que foram atribuídos para uma capacidade podem também, indiretamente, desenvolver outra capacidade. Por exemplo, por meio de práticas de engajamento de stakeholders, a empresa pode também adquirir conhecimento. Da mesma forma, algumas práticas para conhecimento sobre os stakeholders pode aumentar a capacidade de adaptação, e assim por diante. Contudo, acredita-se, com base na literatura, que a divisão proposta para as capacidades e seus fundamentos retrata a capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders* que as empresas podem desenvolver para criar relacionamentos de longo prazo no contínuo processo de criação de valor e, assim, identificar pontos comuns e interconexões nos interesses dos stakeholders.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Após a revisão da literatura sobre o tema do presente estudo, verificou-se que ainda não está claro como as empresas podem atender aos interesses dos diversos grupos de *stakeholders* simultaneamente. Sugere-se, neste estudo, que as empresas possam alcançar sinergia na criação de valor, ou seja, criar valor para dois ou mais grupos de *stakeholders* primários simultaneamente sem reduzir o valor já recebido por outro grupo, ao desenvolver capacidades organizacionais específicas relacionadas à construção de relacionamentos de longo prazo com seus *stakeholder* no contínuo processo de criação de valor.

Uma vez que a teoria defende que a gestão para *stakeholders* pode ser uma fonte de vantagem competitiva, é relevante investigar se a presença das capacidades organizacionais propostas está relacionada com a sinergia na criação de valor para *stakeholders*, justificando-se a realização de um estudo empírico. Nesta seção são apresentados os procedimentos metodológicos para a realização da investigação empírica.

4.1 Tipo de Pesquisa

O estudo possui natureza explicativa, buscando analisar a relação entre a presença de capacidades organizacionais específicas e a sinergia na criação de valor para grupos primários de *stakeholders*. Estudos dessa natureza normalmente exigem dados obtidos por meio de *surveys* ou de bancos de dados existentes (Hair, Babin, Money, & Samouel, 2005).

Foi utilizada uma abordagem quantitativa de coleta de dados, uma vez que se utiliza um modelo teórico e problema de pesquisa bem definidos (Hair et al., 2005). Com essa abordagem buscou-se: (i) mensurar a presença das capacidades organizacionais nas empresas estudadas, (ii) mensurar o nível de sinergia na criação de valor nessas empresas; (iii) analisar a relação entre a presença das capacidades organizacionais e a sinergia na criação de valor.

Portanto, trata-se de um trabalho positivista, caracterizado pela busca de uma explicação, com o objetivo de prever um fenômeno (Guba & Lincoln, 1994). No positivismo, a realidade é vista como objetiva e rígida, independente do indivíduo, e o pesquisador deve acessá-la por meio de enunciados que possam ser testados (Guba & Lincoln, 1994). Essa premissa sobre a natureza do conhecimento requer o método de pesquisa hipotético-dedutivo,

uma vez que se busca deduzir algo a partir da formulação de uma ou mais hipóteses que serão testadas, buscando regularidades e relacionamentos entre elementos (Vergara, 2011). A investigação científica baseada em testar hipóteses por meio da experiência está fundamentada no princípio da falseabilidade, em que enunciados devem ser passíveis de serem falseados. Caso um sistema resista ao teste, ele terá representado nosso mundo (Popper, 1975).

As hipóteses foram desenvolvidas antes da coleta de dados e possibilitam explicação e teste do fenômeno de interesse para este estudo. As hipóteses podem ser direcionais ou não direcionais. As hipóteses direcionais estabelecem termos como “mais do que”, “menos do que”, positivo ou negativo. As hipóteses não-direcionais estabelecem uma diferença ou relação, mas não indicam uma direção para elas, ou seja, não é dita positiva ou negativa (Hair et al., 2005). As hipóteses do presente trabalho são direcionais e baseiam-se na tese de que as empresas que desenvolvem capacidades específicas para construção de relacionamentos de longo prazo com seus stakeholders possuem maior sinergia no atendimento de seus interesses do que as empresas que não desenvolvem essas capacidades.

4.2 Amostra da Pesquisa

Uma amostra é um subconjunto do número total de participantes de uma população (Hair et al., 2005). A amostra da presente pesquisa é composta pelas empresas que responderam ao questionário do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) nos anos 2011, 2012 e 2013. O ISE é uma ferramenta para análise comparativa do desempenho das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA) sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. A metodologia para selecionar as empresas que compõem a carteira do ISE foi desenvolvida pelo Centro de Estudos em Sustentabilidade da Fundação Getúlio Vargas (GVces) com financiamento do *International Finance Corporation* (IFC), órgão privado do Banco Mundial, e foi baseada nos conceitos do *Triple Bottom Line* (TBL), segundo o qual as empresas devem prestar contas de seus desempenhos nas áreas econômica, ambiental e social. O cálculo e a gestão técnica do índice é responsabilidade da BM&FBOVESPA (BM&FBOVESPA, 2017).

O ISE, criado em 2005, foi inspirado em índices de sustentabilidade já existentes, como *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), e foi lançado com o objetivo de criar uma carteira de ações que fosse um referencial para os investimentos socialmente responsáveis e estimular a responsabilidade ética das empresas (GVces, 2017). As empresas pré-selecionadas para responder ao questionário e que podem se candidatar a participar do índice são as 200 empresas mais líquidas listadas na BM&FBOVESPA. Entre essas 200 empresas, 40 são selecionadas anualmente para participar da carteira.

Para o presente trabalho, foram utilizados os dados referentes aos anos 2011, 2012 e 2013 do questionário do ISE. Em 2011, houve 101 empresas respondentes; em 2012, 89 respondentes; em 2013, 83 respondentes. No total, na estimação por meio de um painel desbalanceado, ou seja, em que não há dados para todas as empresas em todos os anos considerados, a amostra foi composta por 116 empresas e 273 observações.

4.3 Coleta de Dados

Os dados utilizados na presente pesquisa são dados secundários retirados do banco de dados das respostas das empresas ao questionário ISE. O questionário do ISE é composto por questões pertencentes a sete dimensões: (i) ambiental, (ii) econômico-financeira, (iii) geral, (iv) governança corporativa, (v) mudanças climáticas, (vi) natureza do produto e (vii) social (GVces, 2017). Cada dimensão possui múltiplos indicadores, os quais são formados por perguntas objetivas dicotômicas. Algumas perguntas possuem ainda subitens, também dicotômicos.

Para a presente pesquisa, os níveis de análise considerados foram tanto as perguntas quanto seus subitens, desde que questionassem a presença de um processo, procedimento ou prática referente às capacidades organizacionais propostas ou a existência de uma ação da empresa referente à entrega de valor simultâneo para todos os *stakeholders* primários. Outro critério foi a possibilidade de que todas as empresas pudessem responder “sim” ou “não”.

A utilização de dados secundários, criados para fins que não estão diretamente relacionados ao objetivo da presente pesquisa, representa uma limitação. Contudo, foram escolhidas somente as perguntas do questionário que estão relacionadas aos construtos de

interesse e que possuem embasamento na literatura, conforme apresentado na próxima seção (4.4).

A vantagem da utilização da base de dados do ISE reside no fato de que as empresas respondentes devem fornecer documentações comprobatórias das informações fornecidas e assumem responsabilidades por essas informações perante a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o que aumenta a confiabilidade dos dados. Por exemplo, na pergunta: “A companhia aderiu formal e publicamente a compromissos voluntários amplamente legitimados, relacionados ao desenvolvimento sustentável, comprometendo todas suas unidades, bem como todas suas subsidiárias ou controladas?” (ISE, 2011, 2012, 2013), é solicitado que a empresa envie a “carta de adesão formal ou declaração pública em que a companhia assume os compromissos em questão, e o documento que explicita a abrangência do compromisso”. Caso o compromisso não seja abrangente, é solicitada a “comprovação da adesão formal individual para todas as empresas do grupo (controladas ou subsidiárias)” (ISE, 2011, 2012, 2013).

Outra vantagem da utilização do banco de dados do ISE está relacionada à disponibilidade de dados referentes a diversos anos. Com essa base, é possível trabalhar com dados coletados em mais de um ano, oferecendo maior número de observações, o que não seria possível com a elaboração de um instrumento de coleta de dados específico para a presente pesquisa.

4.4 Mensuração das Variáveis

A seguir, são detalhados os procedimentos utilizados para mensuração das variáveis de interesse do estudo a partir do banco de dados do questionário do ISE.

4.4.1 Mensuração das variáveis “capacidades organizacionais”

Para mensuração das variáveis referentes às “capacidades organizacionais”, primeiramente, foi feita uma análise de conteúdo do questionário do ISE. Após a leitura de todas as perguntas, foi feita uma seleção daquelas que se referiam à presença de processos, procedimentos e práticas nas empresas. Em seguida, foi feita uma nova seleção e apenas as

perguntas que continham processos, procedimentos e práticas relacionadas a cada uma das quatro capacidades propostas anteriormente para capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders*, ou seja, capacidade de conhecimento, capacidade de engajamento, capacidade de integridade e capacidade de adaptação, foram escolhidas, com base na revisão da literatura.

Nessa primeira etapa, foram selecionados seis itens para medir cada capacidade. Após essa seleção, esses itens foram apresentados ao grupo de pesquisa “*Stakeholders & Networks*”, da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA-USP), em 17/11/2017, com a presença de oito pesquisadores doutores e doutorandos. Após a discussão sobre o conteúdo dos itens, foi recebido *feedback* geral do grupo com relação à adequação dos itens para mensuração de cada capacidade. Com esse *feedback*, foi feita uma nova análise de todos os itens que envolviam procedimentos, processos e/ou práticas no questionário ISE, e algumas alterações foram efetuadas. Mais especificamente, foram retirados dois itens e incluído um novo item para capacidade de conhecimento; foi retirado um item da capacidade de engajamento; foi retirado um item para capacidade de integridade; foram retirados quatro itens e inseridos outros três para capacidade de adaptação.

Com o objetivo de aumentar a validade de conteúdo, esses novos itens foram apresentados individualmente a sete especialistas em Teoria dos *Stakeholders*, em 24/11/2017, os quais concordaram com a nova seleção dos itens. A validade de conteúdo baseia-se no quanto uma mensuração reflete o domínio específico do conteúdo. Neste estudo, portanto, a validação da escala de mensuração foi baseada em três pilares: (1) processo de revisão da literatura; (2) visão geral da escala por um grupo de pesquisadores especializados em Teoria dos *Stakeholders* e redes; e (3) consulta individual a especialistas em Teoria dos *Stakeholders*.

Como resultado final, obteve-se uma escala com cinco itens para cada capacidade. Os itens para cada capacidade foram combinados (somados) e resultaram num escore que varia de zero a cinco, e busca revelar o nível de cada capacidade organizacional em cada uma das empresas estudadas. Como cada item refere-se a um processo, procedimento ou prática; um ponto foi somado para cada resposta positiva, formando-se um escore de cada capacidade para cada empresa.

A mensuração das capacidades por meio de escore é adequada, pois conforme levantado na literatura, é mais razoável afirmar que a empresa possui um nível de determinada

capacidade do que considerar que a capacidade está ou não presente naquela empresa (Barreto, 2010). O uso da soma é possível e adequado uma vez que todos os itens selecionados são aplicáveis para todas as empresas da amostra, independentemente do setor ou outras características organizacionais. Os itens utilizados para mensuração de cada capacidade e suas respectivas fundamentações teóricas encontram-se nos Quadros 11, 12, 13 e 14.

Quadro 11 - Itens para mensuração da variável “capacidade de conhecimento”.

Fundamentos da capacidade levantados na literatura	Itens selecionados do questionário ISE
Realização de pesquisas de satisfação e obtenção de <i>feedback</i> sobre a repercussão da empresa nos <i>stakeholders</i> (Clarkson, 1995; Maignan & Ferrell, 2004; Plaza-Úbeda et al., 2010; Yau et al., 2007).	A companhia avalia a satisfação de seus funcionários para clima organizacional (exposição a estresse, ambiente harmônico, cooperação entre funcionários, etc.).
Participação regular em encontros exploratórios com <i>stakeholders</i> , como reuniões, painéis, <i>focus group</i> e outros (De Bakker & Nijhof, 2002); Kazadi et al., 2016; Maignan & Ferrell, 2004; Plaza-Úbeda et al., 2010).	Em suas práticas cotidianas, a companhia busca construir um relacionamento com a comunidade visando o desenvolvimento local, por meio de ações como: participação em fóruns locais.
	A companhia realiza reuniões públicas presenciais, com analistas e demais agentes do mercado de capitais, no Brasil.
Ferramentas de monitoramento do relacionamento com os <i>stakeholders</i> e suas atividades (De Bakker & Nijhof, 2002; Kazadi et al., 2016; Maignan & Ferrell, 2004; Plaza-Úbeda et al., 2010).	Em seu serviço de atendimento a demandas de clientes/consumidores a companhia: monitora o desempenho deste processo por assunto e problema.
	A companhia mantém um sistema de gestão de seus fornecedores que viabiliza a identificação e acompanhamento de fornecedores críticos, do ponto de vista da sustentabilidade.

Fonte: Elaborado pela autora.

Quadro 12 - Itens para mensuração da variável “capacidade de engajamento”.

Fundamentos da capacidade levantados na literatura	Itens selecionados do questionário ISE
Envolvimento dos <i>stakeholders</i> na prestação de contas e recebimento de <i>feedback</i> (Ayuso et al., 2006; Greenwood, 1997).	A companhia tem política corporativa visando assegurar princípios para o relacionamento com suas partes interessadas, buscando engajá-las em suas atividades e decisões, contemplando explicitamente a seguinte prática: prestação de contas e recebimento de <i>feedback</i> .

Envolvimento dos <i>stakeholders</i> na gestão e avaliação dos impactos e relacionamentos decorrentes da atividade da companhia (Maignan & Ferrell, 2004; Pomeroy & Douvere, 2008; Sharma & Vredenburg, 1998).	A companhia tem política corporativa visando assegurar princípios para o relacionamento com suas partes interessadas, buscando engajá-las em suas atividades e decisões, contemplando explicitamente a seguinte prática: gestão dos impactos e relacionamentos decorrentes da atividade usual da companhia.
	A companhia tem política corporativa visando assegurar princípios para o relacionamento com suas partes interessadas, buscando engajá-las em suas atividades e decisões, contemplando explicitamente a seguinte prática: avaliação dos impactos de um novo projeto/produto ou significativas modificações nos já existentes.
Envolvimento dos <i>stakeholders</i> no planejamento de um novo projeto/produto, ou de significativas modificações nos existentes (Ayuso et al., 2006; Brodie et al., 2011; Driessen & Bas Hillebrand, 2012; Harrison & John, 1996); Maignan & Ferrell, 2004; Sharma & Vredenburg, 1998).	A companhia tem política corporativa visando assegurar princípios para o relacionamento com suas partes interessadas, buscando engajá-las em suas atividades e decisões, contemplando explicitamente a seguinte prática: planejamento de um novo projeto/produto, ou de significativas modificações nos existentes.
Envolvimento dos <i>stakeholders</i> na busca por oportunidades para inovação e criação de valor (Ayuso et al., 2006; Harrison & John, 1996; Sharma & Vredenburg, 1998).	A companhia tem política corporativa visando assegurar princípios para o relacionamento com suas partes interessadas, buscando engajá-las em suas atividades e decisões, contemplando explicitamente a seguinte prática: busca de oportunidades para inovação e criação de valor.

Fonte: Elaborado pela autora.

Quadro 13 - Itens para mensuração da variável “capacidade de integridade”.

Fundamentos da capacidade levantados na literatura	Itens selecionados do questionário ISE
Condições operacionais que possibilitem o comportamento ético e a resolução de conflitos de interesses (De Bakker & Nijhof, 2002; McDonald & Nijhof, 1999; Moore et al., 2006; Petrick & Quinn, 2000; Weaver et al., 1999).	A companhia possui processos e procedimentos implementados que permitem o gerenciamento de situações envolvendo qualquer forma de corrupção e/ou conflitos de interesses, e estes processos e procedimentos incluem: a apuração e resposta a denúncias de situações que envolvam qualquer forma de corrupção, em todas as operações da companhia e em sua cadeia de valor.
	A companhia possui processos e procedimentos implementados que permitem o gerenciamento de situações envolvendo qualquer forma de corrupção e/ou conflitos de interesses, e estes processos e procedimentos incluem: um sistema de verificação das práticas éticas que oriente o encaminhamento de denúncias sobre quaisquer formas de corrupção envolvendo atividades da companhia e de todas suas controladas, no Brasil ou no exterior.
Mecanismos de auditoria e monitoramento que detectam condutas criminosas e conflitos de interesses (Moore et al., 2006; Petrick & Quinn, 2000; Weaver et al., 1999).	A companhia possui processos e procedimentos implementados que permitem o gerenciamento de situações envolvendo qualquer forma de corrupção e/ou conflitos de interesses, e estes processos e procedimentos incluem: o monitoramento e divulgação do andamento e tratamento das denúncias, reclamações, críticas ou sugestões recebidas, de forma que o autor da denúncia possa acompanhar o andamento do processo.

Fundamentos da capacidade levantados na literatura	Itens selecionados do questionário ISE
	A companhia possui processos e procedimentos implementados que permitem o gerenciamento de situações envolvendo qualquer forma de corrupção e/ou conflitos de interesses, e estes processos e procedimentos incluem: um sistema de controle financeiro que analise detalhadamente receitas, despesas e custos, visando detectar e evitar pagamentos ou recebimentos que possam ser relacionados a diferentes formas de corrupção (por exemplo, práticas rigorosas para impedir receitas/despesas não contabilizadas, ou acompanhamento de indicadores que apontem desproporções entre custos e preços cobrados ou pagos).
Processos e procedimentos que possibilitem denúncias de atividades criminosas e abusivas e conflitos de interesses, como linhas telefônicas (Moore et al., 2006; Petrick & Quinn, 2000; Weaver et al., 1999).	A companhia possui processos e procedimentos implementados que permitem o gerenciamento de situações envolvendo qualquer forma de corrupção e/ou conflitos de interesses, e estes processos e procedimentos incluem: medidas para prevenir retaliação a denunciante, como, por exemplo, um canal confidencial para o recebimento de denúncias de situações que envolvam qualquer forma de corrupção, nas operações da companhia e em sua cadeia de valor.

Fonte: Elaborado pela autora.

Quadro 14 - Itens para mensuração da variável “capacidade de adaptação”.

Fundamentos da capacidade levantados na literatura	Itens selecionados do questionário ISE
Os objetivos da empresa são sistematicamente adaptados às demandas dos <i>stakeholders</i> (Plaza-Úbeda et al., 2010).	O seguinte item está formalmente considerado no processo institucionalizado de planejamento estratégico, no âmbito da diretoria e do conselho de administração e por este aprovado: Interesses de outros públicos além dos acionistas e clientes - objetivos, indicadores e metas.
	O seguinte item está formalmente considerado no processo institucionalizado de planejamento estratégico, no âmbito da Diretoria e do Conselho de Administração e por este aprovado: Inovação, reposicionamento, modelo de negócios e novos produtos e serviços, considerando impactos socioambientais de curto, médio e longo prazo - objetivos, indicadores e metas.
	O seguinte item está formalmente considerado no processo institucionalizado de planejamento estratégico, no âmbito da Diretoria e do Conselho de Administração e por este aprovado: Aspectos de inclusão social no desenvolvimento ou reposicionamento de produtos e serviços além do mínimo exigido por lei - objetivos, indicadores e metas.
Procedimentos para identificar oportunidades para desenvolver e implementar novas ideias e soluções (Staber & Sydow, 2002).	Existem processos e procedimentos implementados para gestão de oportunidades corporativas que considere aspectos socioambientais de curto, médio e longo prazo.
Procedimentos para limitar riscos conhecidos e emergentes (Lev & Daum, 2004).	Existem processos e procedimentos implementados de gestão de riscos corporativos que considerem aspectos de curto, médio e longo prazo, acompanhados pelo Conselho de Administração.

Fonte: Elaborado pela autora.

4.4.2 Mensuração da variável “sinergia”

Para mensurar a sinergia na criação de valor para *stakeholders*, primeiramente, foi feita uma análise de conteúdo do questionário ISE, seguindo os mesmos passos da mensuração das variáveis “capacidades organizacionais”, descritos na subseção anterior (4.4.1). O processo de seleção e validação de conteúdo dos itens para os interesses foi feito simultaneamente com o processo descrito para a elaboração da escala de mensuração das capacidades: (1) processo de revisão da literatura; (2) visão geral da escala por um grupo de pesquisadores especializados em Teoria dos *Stakeholders* e redes; e (3) consulta individual a especialistas em Teoria dos *Stakeholders*.

Para seleção dos itens, foram levantadas as perguntas que se referiam à entrega de valor para os cinco grupos de *stakeholders* primários simultaneamente, ou seja, entregas que podem ser consideradas valiosas para consumidores, funcionários, fornecedores, acionistas e comunidade ao mesmo tempo. Ou seja, foram selecionadas apenas as perguntas referentes aos temas levantados na literatura que são valorizados na perspectiva de todos os *stakeholders* primários simultaneamente.

Um dos grandes desafios encontrados na literatura de estratégia é medir a criação e distribuição de valor para os *stakeholders*. Portanto, para mensuração da sinergia na criação de valor foram utilizados como *proxy* assuntos que são do interesse de todos os grupos de *stakeholders* primários da empresa. Conforme mostrado no referencial teórico, os valores para cada grupo de *stakeholders* podem variar de acordo com seu papel. Por exemplo, funcionários valorizam salários e benefícios; fornecedores valorizam preço e prazo de pagamento, e assim por diante. Contudo, há interesses que são comuns a todos os grupos, como transparência e justiça durante as transações, comprometimento com assuntos sociais e ambientais e *disclosure* de informações relevantes aos *stakeholders*. Uma vez que esses três assuntos interessam a todos os *stakeholders*, foram utilizados como *proxy* para a sinergia na criação de valor para presente pesquisa.

Como resultado final, obtiveram-se nove itens para mensuração da sinergia na entrega de valor para *stakeholders*. Portanto, o nível de sinergia na entrega de valor de cada empresa estudada resultou em um escore que varia de zero a nove. Os itens utilizados para mensuração da variável “sinergia” e suas respectivas fundamentações teóricas encontram-se no Quadro 15.

Quadro 15 - Itens para mensuração da variável “sinergia”.

Fundamentação Teórica	Itens selecionados do questionário ISE
Transparência e Justiça nas transações (Brown & Foster, 2013; Harrison & Wicks, 2013; Schnackenberg & Tomlinson, 2016; Tantalo & Priem, 2016).	A companhia possui regras formais para transações com partes relacionadas, e essas regras: São divulgadas ao mercado.
	A companhia possui regras formais para transações com partes relacionadas, e essas regras: Exigem a divulgação completa dos detalhes das operações realizadas com partes relacionadas.
	A companhia possui regras formais para transações com partes relacionadas, e essas regras: Preveem hipóteses de conflito formal.
Comprometimento com assuntos sociais e ambientais (Aguilera et al., 2007; Dawkins & Lewis, 2003; Harrison & Wicks, 2013; McWilliams & Siegel, 2001).	O compromisso com o desenvolvimento sustentável está formalmente inserido na estratégia da companhia, formalmente expresso: na visão, ou declaração de natureza semelhante.
	A companhia aderiu formal e publicamente a compromissos voluntários amplamente legitimados, relacionados ao desenvolvimento sustentável, comprometendo todas suas unidades, bem como todas suas subsidiárias ou controladas?
	A companhia possui um comitê de sustentabilidade ou de responsabilidade empresarial formalmente estabelecido voltado à concretização do seu compromisso com o desenvolvimento sustentável?
Disclosure de informações relevantes aos stakeholders (Kolk, 2008; Moore et al., 2006; Roberts, 1992; Van der Laan Smith et al., 2005).	No último ano, a companhia publicou relatório de sustentabilidade?
	O relatório de sustentabilidade é elaborado seguindo padrões internacionalmente aceitos?
	No relatório de sustentabilidade, é possível encontrar: parecer de auditoria independente sobre a verificação de todo seu conteúdo (não apenas das demonstrações contábeis, financeiras, balanço patrimonial etc.).

Fonte: Elaborado pela autora.

4.5 Análise dos Dados

A primeira etapa para análise dos dados foi a elaboração de um banco de dados no editor de planilhas Excel, consolidando as respostas das empresas para as perguntas selecionadas do banco de dados do ISE para os anos considerados no estudo. Em seguida, esses dados foram importados para o *software* Stata® de análise estatística. Por meio do *software*, foram feitas as análises descritivas dos dados com o objetivo de descrever e caracterizar a amostra estudada. Em seguida, foram analisadas as relações estatísticas entre as variáveis de interesse com o objetivo de testar as hipóteses propostas (Hair et al., 2005).

As hipóteses foram testadas com a utilização de modelos longitudinais de regressão para dados em painel. Essa técnica é adequada uma vez que o problema de pesquisa envolve relação entre uma variável métrica dependente e diversas independentes (Hair et al., 2005). A

regressão múltipla é utilizada para prever e explicar a variável dependente por meio de um conjunto de variáveis independentes.

Foram usados os dados em painel, pois as empresas são acompanhadas ao longo do tempo, ou seja, há uma dimensão espacial e uma dimensão temporal (Gujarati & Porter, 2011). Os modelos longitudinais de regressão têm como objetivo principal avaliar o comportamento de uma variável dependente (sinergia na criação de valor), que representa o fenômeno de interesse, de acordo com o comportamento de variáveis explicativas (capacidade de conhecimento, capacidade de engajamento, capacidade de integridade, capacidade de adaptação), que possuem variações tanto entre empresas em um determinado momento (*cross-section*) quanto ao longo do tempo (Fávero & Belfiore, 2017).

A equação a seguir descreve o modelo testado na pesquisa:

$$Sit = i + \beta_1 \text{Conhecimento}_{it} + \beta_2 \text{Engajamento}_{it} + \beta_3 \text{Integridade}_{it} + \beta_4 \text{Adaptação}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Em que:

S = Variável dependente relacionada à sinergia

Conhecimento = Variável explicativa relacionada à capacidade de conhecimento

Engajamento = Variável explicativa relacionada à capacidade de engajamento

Integridade = Variável explicativa relacionada à capacidade de integridade

Adaptação = Variável explicativa relacionada à capacidade de adaptação

ε = erro

A interpretação dos resultados foi feita por meio da análise das relações entre as variáveis independentes e a variável dependente. Essa análise é feita por meio dos conceitos: presença, tipo de relação, direção e força. A presença avalia se existe uma relação sistemática entre as variáveis. O tipo de relação pode ser linear ou não linear. A direção de uma relação pode ser tanto positiva quanto negativa. Finalmente, pode-se determinar se a relação é fraca ou forte (Hair et al., 2005).

A utilização de modelos longitudinais de regressão para dados em painel possibilitou o estudo das diferenças existentes na sinergia na criação de valor para *stakeholders* entre as empresas (116 empresas) em cada ano (2011, 2012 e 2013), além de permitir a análise da evolução temporal desse fenômeno para cada empresa (Fávero & Belfiore, 2017). As vantagens da utilização de dados em painel são: maior quantidade de informação, maior variabilidade dos dados, menor colinearidade entre as variáveis, maior número de graus de liberdade e maior eficiência na estimação de seus parâmetros (Fávero & Belfiore, 2017; Gujarati & Porter, 2011).

Os modelos testados são considerados modelos longitudinais lineares, uma vez que o fenômeno de interesse é representado por uma variável métrica ou quantitativa (nível de sinergia). Trata-se de um painel desbalanceado uma vez que não há observações para todas as empresas em todos os períodos de tempo considerados, ou seja, as empresas da amostra não necessariamente responderam ao questionário ISE em todos três anos analisados.

5 RESULTADOS

A análise dos resultados do estudo empírico dividiu-se em duas subseções. A primeira refere-se à análise descritiva, que compreende a caracterização da amostra representada pela unidade de análise do estudo – a empresa – e a descrição do comportamento das variáveis em função das empresas e em função do tempo. A segunda refere-se às relações estatísticas entre as variáveis de interesse e análise multivariada dos dados.

5.1 Análise Descritiva dos Dados

A amostra do estudo compreendeu 116 empresas. Conforme mostra a Tabela 1, a maior parte da amostra é representada por empresas que operam no setor de Eletricidade, gás e água (27 %). Em seguida, os setores mais representados são: Indústria manufatureira (19%), Informação (12%), Serviços financeiros (11%) e Transporte e Armazenamento (11%).

Tabela 1 - Setores representados na amostra.

Sector	Frequência	Percentual
Eletricidade, gás e água	31	27%
Indústria manufatureira	22	19%
Informação	14	12%
Serviços financeiros e seguros	13	11%
Transporte e armazenamento	13	11%
Comércio varejista	8	7%
Imobiliária e locadora de outros bens	7	6%
Comércio atacadista	2	2%
Educação	2	2%
Mineração, exploração de pedreiras e extração de petróleo e gás	2	2%
Assistência médica e social	1	1%
Construção	1	1%
Total Geral	116	100%

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

Conforme mostrado na seção sobre os procedimentos metodológicos, foram utilizados dados sobre essas empresas nos anos 2011, 2012 e 2013. Em 2011, houve 101 empresas

respondentes; em 2012, 89 respondentes; em 2013, 83 respondentes; totalizando 273 observações.

Por se tratar de dados em painel, as variáveis de interesse do presente estudo possuem variações em seus valores tanto entre empresas quanto ao longo do tempo. Portanto, é importante analisar tanto as variações que ocorrem entre empresas para cada instante de tempo quanto as variações que ocorrem temporalmente para cada empresa (Fávero & Belfiore, 2017).

A variação ao longo do tempo para uma dada empresa é conhecida por variação *within*, e a variação entre empresas é chamada de variação *between*. A variação *overall* (geral) é a divergência entre um dado de uma empresa em um instante de tempo e todos os demais dados dessa mesma variável em toda a base de dados (Fávero & Belfiore, 2017). A Tabela 2 mostra as intensidades das variações *overall*, *between* e *within* para cada variável e suas estatísticas descritivas - média, desvio padrão, valor mínimo e valor máximo.

Tabela 2 - Estatísticas descritivas.

Variável		Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Observações
Engajamento	<i>overall</i>	3,344	2,064	0	5	N = 273
	<i>between</i>		1,984	0	5	n = 116
	<i>within</i>		0,814			
Conhecimento	<i>overall</i>	3,937	1,121	1	5	N = 273
	<i>between</i>		1,193	1	5	n = 116
	<i>within</i>		0,342			
Integridade	<i>overall</i>	3,750	1,641	0	5	N = 273
	<i>between</i>		1,771	0	5	n = 116
	<i>within</i>		0,545			
Adaptação	<i>overall</i>	3,487	1,350	0	5	N = 273
	<i>between</i>		1,387	0	5	n = 116
	<i>within</i>		0,607			
Sinergia	<i>overall</i>	5,835	2,172	0	9	N = 273
	<i>between</i>		2,167	0	9	n = 116
	<i>within</i>		0,563			

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

De acordo com a Tabela 2, observa-se que os dados apresentam maior variância *between*, o que indica que, apesar de haver alterações nas variáveis ao longo do tempo para cada empresa (*within*), estas são menores do que as alterações das variáveis entre empresas para cada ano. Esses resultados podem ser explicados pelo fato de haver empresas de diferentes setores, tamanhos, e outras características específicas, refletindo na existência de empresas com diferentes níveis de capacidades e diferentes níveis de sinergia. Considerando-se a mesma empresa, verifica-se que menores alterações ocorrem ao longo do tempo, o que pode ser explicado pelo fato de que a implementação ou desativação de um processo, procedimento ou prática, que aumenta ou diminui o nível de uma determinada capacidade, e a entrega de uma ação sinérgica, não ocorre rápida e facilmente de um período de tempo para outro.

A partir de uma primeira análise exploratória do comportamento das variáveis, observa-se, no geral, que a capacidade de conhecimento é a variável explicativa que possui maior média e menor desvio padrão. Em seguida, as maiores médias entre todas as empresas são, respectivamente: capacidade de integridade, adaptação e engajamento.

A Tabela 3 mostra a média do nível das capacidades em cada setor e a média total para todas as empresas da amostra.

Tabela 3 - Valores médios dos níveis de capacidades.

	Engaj	Conhec	Integr	Adapt	Sinergia
Assistência médica e social	0,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Comércio atacadista	2,0	4,0	4,3	3,7	3,8
Comércio varejista	0,3	2,4	4,1	2,4	3,4
Construção	5,0	3,7	0,3	3,7	4,0
Educação	5,0	4,0	5,0	4,7	8,0
Eletricidade, gás e água	4,2	4,0	4,6	4,0	6,6
Imobiliária e locadora de outros bens	4,0	1,9	0,0	1,3	6,0
Indústria manufatureira	2,8	4,3	3,7	2,9	4,9
Informação	1,0	3,7	2,8	3,1	4,6
Mineração, exploração de pedreiras e extração de petróleo e gás	5,0	3,3	5,0	3,3	7,7
Serviços financeiros e seguros	3,8	4,3	4,3	4,1	6,9
Transporte e armazenamento	4,5	4,4	2,4	3,7	6,5
Total	3,3	3,9	3,8	3,5	5,8

Nota: Engaj = Engajamento; Conhec = Conhecimento; Integr = Integridade; Adapt = Adaptação.

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

De acordo com a Tabela 3, os setores que possuem maiores médias para capacidade de engajamento são: (i) Educação, (ii) Construção e (iii) Mineração, exploração de pedreiras e extração de petróleo e gás. A capacidade de conhecimento possui maior média entre as empresas do setor: Transporte e armazenamento. A capacidade de integridade apresenta maior média nos setores: (i) Educação e (ii) Mineração, exploração de pedreiras e extração de petróleo e gás. E, finalmente, a capacidade de adaptação possui maior média geral nas empresas de Educação. Com relação à variável dependente “sinergia”, verifica-se que o setor de Educação apresenta maior média, seguido pelo setor de Mineração, exploração de pedreiras e extração de petróleo e gás. O setor que apresenta menor valor para “sinergia” é o Comércio varejista.

Contudo, esses dados devem ser analisados com cautela, uma vez que as empresas da amostra estão distribuídas de forma bastante diversa nos setores. Por exemplo, existem apenas duas empresas de Educação, e duas empresas de Mineração, exploração de pedreiras e extração de petróleo e gás na amostra. Já o setor de Eletricidade, gás e água possui 31 empresas na amostra.

5.2 Análise Multivariada dos Dados

Esta seção apresenta as relações estatísticas entre as variáveis de interesse e a análise multivariada dos dados.

5.2.1 Matriz de correlação

Antes da elaboração das estimações dos modelos de regressão, foram analisadas as correlações entre as variáveis. A Tabela 4 mostra a matriz de correlação entre as variáveis e a significância dessas correlações.

Tabela 4 - Matriz de correlação.

	Engajamento	Conhecimento	Integridade	Adaptação	Sinergia
Engajamento	1				
Conhecimento	0,1411*	1			
Integridade	0,0211	0,2732**	1		
Adaptação	0,3549**	0,3454**	0,3219**	1	
Sinergia	0,5701**	0,2463**	0,2225**	0,5299**	1

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

* $p < 0.05$; ** $p < 0.01$

De acordo com a Tabela 4, existe correlação positiva e significativa entre todas as variáveis independentes, exceto entre as variáveis “capacidade de engajamento” e “capacidade de integridade”. A variável dependente apresentou correlação positiva e significativa com todas as variáveis independentes.

5.2.2 Estimação por modelo de regressão MQO

O próximo passo foi a estimação por modelos longitudinais lineares de regressão considerando-se a base de dados como uma grande *cross-section*, ou seja, estimando-se os parâmetros por meio do método de mínimos múltiplos quadrados (MQO ou OLS - *Ordinary Least Square*, em inglês). No caso dos modelos longitudinais de regressão, esta estimação é chamada *Pooled Ordinary Least Squares* (POLS), pois considera que a base de dados esteja mesclada (Fávero & Belfiore, 2017). A Tabela 5 mostra os *outputs* da estimação por POLS.

Tabela 5 - *Outputs* do modelo de regressão POLS.

Sinergia	Coef.	Erro padrão	<i>t</i>	P> <i>t</i>
Engajamento	0,4696	0,0509	9,23	0,000
Conhecimento	0,0868	0,0944	0,92	0,359
Integridade	0,1273	0,0642	1,98	0,049
Adaptação	0,5229	0,0848	6,17	0,000
_cons	1,6223	0,4049	4,01	0,000

F (4, 268) = 56,88
 Prob > F = 0,0000
 R² = 0,4592
 R² ajustado = 0,4511
 Erro médio quadrático (RMSE) = 1,6095

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®

A Tabela 5 apresenta os *outputs* do modelo de regressão POLS. O coeficiente de ajuste R² é igual a 0,4592, o que significa que 45,92% da variação geral da variável “sinergia” é decorrente da variação conjunta das variáveis: capacidade de conhecimento, capacidade de engajamento, capacidade de integridade e capacidade de adaptação. O teste F indica que pelo menos um dos parâmetros estimados (β) é estatisticamente diferente de zero ao nível de significância de 1%. (Prob > F = 0,0000). Os testes *t* de cada parâmetro mostraram que o parâmetro estimado referente à variável conhecimento é estatisticamente igual a zero uma vez que os erros padrões resultaram num valor de $p > 0,05$. Já as variáveis “capacidade de engajamento”, “capacidade de integridade” e “capacidade de adaptação” tiveram seus parâmetros estatisticamente significantes ao nível de significância de 1%.

Para utilização do modelo de regressão por MQO, é necessária a verificação dos seguintes pressupostos: normalidade dos resíduos, multicolinearidade e heterocedasticidade. A normalidade dos resíduos é necessária para que o valor-*p* dos testes *t* e do teste F sejam válidos. A presença de multicolinearidade viola o pressuposto do modelo de que não existem correlações elevadas entre as variáveis explicativas e que existem mais observações do que variáveis explicativas. A presença de heterocedasticidade viola o pressuposto de que os resíduos não apresentam correlação com as variáveis independentes (Fávero & Belfiore, 2017).

Por meio do teste de Shapiro-Francia verificou-se o pressuposto de normalidade dos resíduos. Os resultados, mostrados na Tabela 6, indicam que os termos de erro não apresentam distribuição normal, rejeitando-se a hipótese nula ao nível de significância de 5%. Portanto, a premissa de que os resíduos apresentam distribuição normal não foi atendida.

Tabela 6 - Outputs do teste Shapiro-Francia.

Variável	Obs	W'	V'	z	Prob>z
Resíduo	273	0,983	3,423	2,596	0,00471

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®

Por meio do VIF (*Variance Inflation Factor*), verificou-se que não há multicolinearidade entre as variáveis independentes, uma vez que o valor resultante de VIF foi menor que 10, conforme saída do Stata® mostrada na Tabela 7. Portanto, as premissas de que não existem correlações elevadas entre as variáveis explicativas e que existem mais observações do que variáveis explicativas foram atendidas.

Tabela 7 - Outputs de VIF.

Variável	VIF	1/VIF
Adaptação	1,38	0,7264
Conhecimento	1,18	0,8500
Integridade	1,17	0,8559
Engajamento	1,16	0,8629
Média VIF	1,22	

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

O teste Breusch-Pagan/Cook-Weisberg para verificação de heterocedasticidade mostrou que os resíduos apresentam correlação com uma ou mais variáveis independentes, pois o valor $\text{Prob}> \chi^2 = 0,0418$. Ou seja, rejeitou-se a hipótese de que a variância dos termos do erro seja constante e a premissa de homocedasticidade não foi atendida. A Tabela 8 mostra os *outputs* do teste.

Tabela 8 - Outputs do teste de heterocedasticidade**Teste de Breusch-Pagan / Cook-Weisberg**

Ho: variância constante

Variáveis: *fitted values* de sinergia
 $\chi^2(1) = 4,14$
Prob > $\chi^2 = 0,0418$
Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®

A estimação por meio do POLS não leva em consideração a existência de efeitos fixos ou aleatórios e considera que todas as variáveis explicativas sejam exógenas. Portanto, é necessário que seja feito o controle da autocorrelação dos termos de erro para dada empresa (efeito *within*), por meio da utilização de erros-padrão robustos com agrupamento no nível da própria empresa. Caso contrário, se aceita o pressuposto de que os termos de erro da regressão sejam independentes e identicamente distribuídos (Fávero & Belfiore, 2017). A Tabela 9 apresenta os *outputs* do modelo de regressão mesclado (POLS) com utilização de erros-padrão robustos com agrupamento no nível da empresa.

Tabela 9 - Outputs do POLS com utilização de erros-padrão robustos.

Sinergia	Coef.	Erro Padrão	<i>t</i>	P> <i>t</i>
Engajamento	0,4696	0,0651	7,21	0,000
Conhecimento	0,0866	0,1247	0,70	0,488
Integridade	0,1273	0,0862	1,48	0,142
Adaptação	0,5229	0,1046	5,00	0,000
_cons	1,622	0,5591	2,90	0,004

F (4, 115) = 33,08

Prob > F = 0,0000

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

Conforme esperado, o coeficiente R^2 se manteve 0,4592. Contudo, os testes t de cada parâmetro foram alterados, uma vez que a heterocedasticidade afeta a variância do beta. A variável “capacidade de integridade” passou a ser estatisticamente igual a zero uma vez que os erros padrões resultaram num valor- $p = 0,142$. Já as variáveis “capacidade de engajamento” e “capacidade de adaptação” mantiveram seus parâmetros estatisticamente significantes ao nível de significância de 1%.

5.2.3 Estimação do modelo longitudinal de efeito fixo

Os modelos longitudinais de efeitos fixos consideram a heterogeneidade entre as empresas, permitindo que cada uma tenha seu próprio intercepto. A diferença entre as empresas pode ser causada por fatores como setor de atuação, cultura organizacional, estilo de gestão, entre outros (Gujarati & Porter, 2011). Portanto, os modelos de efeitos fixos levam em consideração os efeitos individuais, que representam a heterogeneidade entre as empresas, e capturam as diferenças que não variam ao longo do tempo. Nesses modelos, os efeitos individuais são eliminados por meio de diferenciação de médias (Fávero & Belfiore, 2017). O termo “efeito fixo” decorre do fato de que, embora o intercepto seja diferente entre as empresas, o intercepto de cada empresa não muda com o tempo (Gujarati & Porter, 2011).

A Tabela 10 apresenta os *outputs* do modelo de regressão longitudinal de efeito fixo e a Tabela 11, os *outputs* do modelo de regressão longitudinal de efeito fixo com utilização de erros-padrão robustos com agrupamento no nível da empresa.

Tabela 10 - *Outputs* do modelo de regressão longitudinal de efeito fixo.

Sinergia	Coef.	Erro Padrão	<i>t</i>	P> <i>t</i>
Engajamento	0,0171	0,0542	0,32	0,753
Conhecimento	0,4299	0,1272	3,38	0,001
Integridade	0,0126	0,0798	0,16	0,874
Adaptação	0,1681	0,0725	2,32	0,022
_cons	3,4517	0,5997	5,76	0,000
R²:				
<i>within</i> = 0,1225				
<i>between</i> = 0,1850				
<i>overall</i> = 0,1830				
corr (u_i Xb) = 0,1632				
F (4, 153) = 5,34				
Prob > F = 0,0005				
F test that all u_i=0: F (115,153) = 10,84 Prob>F = 0,0000				

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

Tabela 11 - *Outputs* do modelo de efeito fixo com erros-padrão robustos.

Sinergia	Coef.	Erro Padrão	<i>t</i>	P> <i>t</i>
Engajamento	0,0171	0,0560	0,31	0,761
Conhecimento	0,4299	0,1522	2,82	0,006
Integridade	0,0126	0,0953	0,13	0,895
Adaptação	0,1681	0,0826	2,04	0,044
_cons	3,4517	0,7489	4,61	0,000
R ² :				
<i>within</i> = 0,1215				
<i>between</i> = 0,1850				
<i>overall</i> = 0,1830				
corr (u _i Xb) = 0,1632				
F (4,115) = 3,77				
Prob > F = 0,0064				
Fonte: elaborada pela autora a partir dos <i>outputs</i> gerados pelo Stata®.				

Os coeficientes de ajuste R² foram: *within* = 0,1225; *between* = 0,1850; *overall* (geral) = 0,1830. Portanto, 18,30% da variável dependente podem ser explicados pela variação conjunta das variáveis independentes. A variação *between* foi maior que a variação *within*, mostrando que a variação entre empresas é maior que a variação no tempo. Os testes F indicam que pelo menos um dos parâmetros estimados (β) é estatisticamente diferente de zero ao nível de significância de 1%. (Prob > F = 0,0005 e Prob > F = 0,0064). Em ambas as estimações, os testes *t* de cada parâmetro mostraram que os parâmetros estimados referentes às variáveis “capacidade de engajamento” e “capacidade de integridade” são estatisticamente igual a zero ao nível de significância de 5%. Já as variáveis “capacidade de conhecimento” e “capacidade de adaptação” tiveram seus parâmetros estatisticamente significantes respectivamente a 1% e 5% para explicar o comportamento da variável dependente (sinergia).

5.2.4 Estimação do modelo longitudinal de efeito aleatório

Diferentemente do modelo estimado por efeitos fixos, os modelos estimados por efeitos aleatórios consideram que a variação da variável dependente seja aleatória entre empresas e que não está correlacionada com as variáveis explicativas. Ou seja, o esse modelo assume que os efeitos individuais e as variáveis explicativas apresentam correlação igual a zero (Fávero & Belfiore, 2017). A Tabela 12 apresenta os *outputs* do modelo de regressão longitudinal de efeito aleatório e a Tabela 13, com utilização de erros-padrão robustos com agrupamento no nível da empresa.

Tabela 12 - *Outputs* do modelo de regressão longitudinal de efeito aleatório.

Sinergia	Coef.	Erro Padrão	z	P> t
Engajamento	0,2171	0,0477	4,54	0,000
Conhecimento	0,2791	0,1009	2,77	0,006
Integridade	0,0969	0,0643	1,51	0,132
Adaptação	0,2774	0,0689	4,03	0,000
_cons	2,6901	0,4286	6,28	0,000
Wald $\chi^2 = 77,70$				
Prob > $\chi^2 = 0,0000$				
R ² :				
<i>within</i> = 0.0773				
<i>between</i> = 0.4284				
<i>overall</i> = 0.4153				

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

Tabela 13 - *Outputs* do modelo de regressão longitudinal de efeito aleatório com utilização de erros-padrão robustos.

Sinergia	Coef.	Erro Padrão	z	P> t
Engajamento	0,2171	0,0635	3,42	0,001
Conhecimento	0,2791	0,1141	2,45	0,014
Integridade	0,0969	0,0074	1,30	0,192
Adaptação	0,2774	0,0722	3,84	0,000
_cons	2,691	0,5515	4,88	0,000
Wald $\chi^2 = 40,95$				
Prob > $\chi^2 = 0,0000$				
R-sq:				
<i>within</i> = 0,0773				
<i>between</i> = 0,4284				
<i>overall</i> = 0,4153				

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

Os coeficientes de ajuste R² foram: *within* = 0,0773; *between* = 0,4284; *overall* (geral) = 0,4153. Portanto, 41,53% da variação na variável dependente pode ser explicada pela variação conjunta das variáveis independentes. A variação *between* apresenta-se consideravelmente maior que a variação *within* (valores Prob > $\chi^2 = 0,0000$). Os testes t dos parâmetros mostram que as variáveis “capacidade de engajamento” e “capacidade de adaptação” tiveram seus parâmetros estatisticamente significantes, ao nível de significância de 1%, para explicar o comportamento da sinergia na criação de valor para *stakeholders*, e a “capacidade de conhecimento” estatisticamente significativa a 5%.

5.2.5 Comparação das estimações do modelo proposto

A Tabela 14 mostra a comparação dos parâmetros (Coef.) e respectivos erros-padrão (S.E.) estimados por meios os diferentes modelos apresentados anteriormente: (i) POLS com erros-padrão robusto (POLSrob); (ii) efeitos fixos (EF); (iii) efeitos fixos com erros-padrão robusto (EFrob); (iv) efeitos aleatórios (EA); (v) efeitos aleatórios com erros-padrão robusto (EArob).

Tabela 14 - Outputs das estimações do modelo proposto.

Variável		POLSrob	EF	EFrob	EA	EArob
Engaj	Coef	0,4696**	0,0171	0,0171	0,2171**	0,2171**
	S.E.	0,0651	0,0542	0,0560	0,0478	0,0635
Conhec	Coef	0,0868**	0,429**	0,4299**	0,2792**	0,2792*
	S.E.	0,1247	0,127	0,1522	0,1009	0,1141
Integr	Coef	0,1273	0,012	0,0127	0,0969	0,0969
	S.E.	0,0862	0,079	0,0953	0,0643	0,0743
Adapt	Coef	0,5229**	0,168*	0,1681*	0,2774**	0,2774**
	S.E.	0,1046	0,072	0,0826	0,0689	0,0722
_const	Coef	1,622**	3,451**	3,451**	2,6907**	2,6907**
	S.E.	0,5592	0,599	0,7490	0,4286	0,5515
N		273	273	273	273	273
R²		0,4592	0,1225	0,1225		
R² overall			0,1830	0,1830	0,4153	0,4153
R² between			0,1850	0,1850	0,4284	0,4284
R² within			0,1225	0,1225	0,0773	0,0773
F		33,08	5,34	3,77		
χ^2					77,7	40,95

Nota: Engaj = Engajamento; Conhec = Conhecimento; Integr = Integridade; Adapt = Adaptação.

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

** $p < 0.01$; * $p < 0,05$

Comparando-se os resultados das cinco estimações, observa-se que a variável “capacidade de engajamento” foi estatisticamente significativa ao nível de 1% nos modelos POLSrob, EA e EArob. A variável “capacidade de conhecimento” foi significativa ao nível de 1% nos modelos POLSrob, EF, EFrób e EA, e significativa ao nível de 5% no EArob. A variável “capacidade de integridade” não foi estatisticamente significativa em nenhuma das

estimações realizadas. A “capacidade de adaptação” foi estatisticamente significativa ao nível de 1% nos modelos POLSrob, EA e EArob; e significativa ao nível de 5% no modelo EF e EFrob. A constante foi significativa ao nível de 1% em todos os modelos.

O coeficiente de ajuste R^2 possui valores bastante diferentes em cada modelo: POLSrob = 45,92%; EF e EFrob = 18,30%; EA e EArob = 41,53%. Para verificação de qual modelo oferece estimadores apropriados, devem-se realizar os testes que comparam a adequação das estimações. Para comparar os estimadores dos modelos obtidos por POLS e efeitos aleatórios, deve-se utilizar o teste LM de Breush-Pagan. Para comparar o modelo por efeitos aleatórios e por efeitos fixos, utiliza-se o teste de Hausman (Fávero & Belfiore, 2017).

O teste LM de Breush-Pagan permite verificar se a variância entre empresas é igual a zero, ou seja, se não existem diferenças significativas entre as empresas (H_0 = não existe efeito em painel) (Fávero & Belfiore, 2017). O resultado do teste foi: $\chi^2 = 93,55$; $\text{Prob} > \chi^2 = 0,0000$, conforme Tabela 15. Dessa forma, rejeita-se a hipótese de que o modelo POLS apresente estimadores apropriados, justificando a adoção de modelos em painel.

Tabela 15 - Outputs do teste LM de Breush-Pagan.

Sinergia [empresa, t] = $Xb + u[\text{empresa}] + e[\text{empresa}, t]$		
	Var	Sd=sqrt(Var)
Sinergia	4,7190	2,1723
e	,4961	,7043
u	2,0517	1,4324
Test: $\text{Var}(u) = 0$		
$\chi^2(01) = 93,55$		
Prob>$\chi^2 = 0,0000$		

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

Para verificar se é adequado o uso do modelo estimado por efeitos fixos ou efeitos aleatórios, deve-se utilizar o teste de Hausman, que verifica se os efeitos individuais das empresas e as variáveis independentes possuem correlação estatisticamente igual a zero (H_0 = os efeitos são aleatórios) (Fávero & Belfiore, 2017). O *output* do teste de Hausman gerou um valor $\text{Prob}>\chi^2 = 0.0000$, conforme Tabela 16. Dessa forma, rejeita-se a hipótese de que os efeitos individuais sejam aleatórios, e conclui-se que a modelagem obtida por efeitos aleatórios não oferece estimadores consistente dos parâmetros.

Tabela 16 - *Outputs* do teste de Hausman

	(b) EF	(B) EA	(b-B) Diferença	Sqrt (diag(V_b-V_B)) Erro Padrão
Engajamento	0,0171	0,2171	-0,2003	0,0255
Conhecimento	0,4298	0,2792	0,1507	0,0775
Integridade	0,0126	0,0969	-0,084	0,0473
Adaptação	0,1681	0,2774	-0,1093	0,0225

Test: Ho: diferença nos coeficientes não sistemática

$\chi^2(4) = (b-B)'[(V_b - V_B)^{-1}](b-B) = 81.62$

Prob > χ^2 = 0.0000

Fonte: elaborada pela autora a partir dos *outputs* gerados pelo Stata®.

Em seguida, realizou-se o teste Schaffer e Stillman, que pode ser considerado equivalente ao teste robusto de Hausman, considerando as estimações com erros-padrão robustos. Os resultados do teste Schaffer e Stillman foram: Sargan-Hansen statistic = 56,599; p-value = 0,0000, rejeitando-se, da mesma forma que o teste de Hausman, a hipótese de que os efeitos individuais das empresas e as variáveis independentes não estejam correlacionados.

Portanto, há evidências de que os efeitos individuais estejam correlacionados com as variáveis explicativas. A estimação por efeitos aleatórios, apesar de ter apresentado um modelo com maior poder de explicação e melhores níveis de significância, ofereceu parâmetros inconsistentes, e o modelo por efeitos fixos é o mais adequado para os dados da presente pesquisa.

Conforme mostrado na Tabela 11, o modelo de efeito fixo com erros-padrão robustos apresentou R^2 de 0,1830 e Prob > F = 0,0064. Nesse modelo, as variáveis independentes “capacidade de conhecimento”, “capacidade de adaptação” e a “constante” foram estatisticamente significantes, e as variáveis “capacidade de engajamento” e “capacidade de integridade” não se mostraram estatisticamente significantes para explicar o comportamento da variável dependente.

6 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

De acordo com os resultados obtidos na análise dos dados, verificou-se que, isoladamente, as quatro capacidades propostas possuem correlação positiva e estatisticamente significativa com a sinergia na criação de valor para *stakeholders*, conforme mostrado na matriz de correlação (Tabela 4). Contudo, no modelo de regressão em que as quatro capacidades foram empregadas em conjunto para explicar a sinergia, conforme proposto teoricamente no desenvolvimento das hipóteses, apenas a capacidade de conhecimento e a capacidade de adaptação foram estatisticamente significantes.

A capacidade de conhecimento refere-se à primeira hipótese do estudo (*H1*): *Empresas com maior capacidade de conhecimento sobre seus stakeholders possuem maior sinergia na criação de valor para esses stakeholders*. Essa hipótese foi confirmada, evidenciando que, nas empresas estudadas, aquelas que possuem maior capacidade de capturar conhecimento sobre os *stakeholders* e seus interesses, por meio da implementação de rotinas de compartilhamento de informações, conseguem realizar uma maior sinergia na criação de valor para esses *stakeholders*. Essas rotinas ocorrem por meio de processos, procedimentos e práticas, como realização de pesquisas de satisfação (Clarkson, 1995; Maignan & Ferrell, 2004; Yau et al., 2007), participação em fóruns e encontros exploratórios com *stakeholders* (De Bakker & Nijhof 2002; Kazadi et al., 2016; Maignan & Ferrell, 2004; Plaza-Úbeda et al., 2010) e outras formas de monitoramento dos relacionamentos (Ayuso et al., 2006; Waligo et al., 2103) e discussão de responsabilidades com seus *stakeholders* (De Bakker & Nijhof 2002).

A relação encontrada entre a capacidade de conhecimento e a sinergia na criação de valor evidencia que os diferentes *stakeholders* podem fornecer informações únicas e valiosas para as empresas, que combinadas podem criar valor tanto para empresas quanto para os próprios *stakeholders*. Essa capacidade habilita a empresa na identificação de relacionamentos e demandas, assim como a importância dessas demandas e suas características (Plaza-Úbeda, et al. 2010), possibilitando que a empresa encontre formas de interconectar os interesses de todos os *stakeholders*.

Conforme discutido na seção de referencial teórico e no desenvolvimento das hipóteses, essa capacidade é fundamental para a gestão de *stakeholders*, pois possibilita a utilização mais eficiente dos recursos organizacionais e minimiza as chances de um ou mais

grupos não serem atendidos e cortarem relações com a empresa. Por meio da identificação da função utilidade dos *stakeholders*, a empresa obtém conhecimento sobre o que valorizam e como percebem suas interações com esta (Harrison et al., 2010). Com essa capacidade, os gestores terão melhores condições de enxergar as interconexões e alocar os recursos organizacionais de forma que gere valor para toda a rede que envolve a empresa e seus *stakeholders*. Por exemplo, se a empresa identificar que o comprometimento com determinado assunto social, como erradicação do trabalho escravo, é valorizado por todos os *stakeholders* primários, a empresa deve alocar esforços para esse comprometimento. Essa ação pode ser considerada uma sinergia na criação de valor para *stakeholders* e permite que a empresa inove na criação de novos processos de acompanhamento de sua cadeia de valor e se proteja de possíveis danos reputacionais.

É importante ressaltar que os *stakeholders* não valorizam apenas assuntos e ações organizacionais que estão diretamente ligadas aos seus interesses. O conceito de reciprocidade sugere que a justiça (ou injustiça) que a empresa exerce para tratar determinados grupos de *stakeholders* será recompensada (ou punida) por outros grupos (Bosse et al., 2009). O conceito de reciprocidade está fundamentado em pesquisas experimentais do campo da economia que evidenciam que apenas uma minoria das pessoas pode ser considerada individualista conforme prevê a teoria econômica clássica. A maior parte das pessoas se mostra disposta a sacrificar benefícios materiais próprios para recompensar comportamentos organizacionais com outros *stakeholders* percebidos como justos e punir comportamentos considerados injustos (Bridoux & Stoelhorst, 2016).

Portanto, por meio da capacidade de conhecimento sobre seus *stakeholders*, a empresa obtém informações sobre o que esses *stakeholders* consideram valioso e importante em seus relacionamentos com a empresa, incluindo tanto assuntos que interessam diretamente a eles quanto assuntos relacionados a outros grupos, que também são levados em consideração nas suas interações com a empresa como decorrência do princípio da reciprocidade. Esse conhecimento só poderá ser obtido por meio de atividades consistentes e contínuas que explorem em profundidade as opiniões e preferências dos *stakeholders*. Essas informações auxiliam os gestores a entenderem as influências desses grupos nas atividades da empresa e, conseqüentemente, descobrir formas inovadoras e criativas de sinergia na geração de valor.

A segunda hipótese do estudo refere-se à capacidade de engajamento (H2): *Empresas com maior capacidade de engajamento de seus stakeholders possuem maior sinergia na criação de valor para esses stakeholders*. Essa hipótese não foi confirmada na pesquisa

empírica realizada. A maior implementação de processos, procedimentos e práticas relacionados ao envolvimento dos *stakeholders* nas atividades das empresas analisadas neste estudo não apresentou relação estatisticamente significativa com a maior sinergia na criação de valor.

Conforme visto na seção de desenvolvimento das hipóteses, o engajamento de *stakeholders* pode envolver muitas áreas da atividade organizacional, desde a avaliação dos impactos decorrentes de suas atividades usuais (Maignan & Ferrell 2004; Pomeroy & Douvere, 2008; Sharma & Vredenburg, 1998) até a busca por novas oportunidades para inovação e criação de valor (Ayuso et al., 2006; Harrison & John, 1996, Sharma & Vredenburg, 1998). Por exemplo, por meio do planejamento e criação de um novo produto ou serviço (Brodie et al., 2011; Driessen & Bas Hillebrand, 2012; Maignan & Ferrell, 2004).

Portanto, defendeu-se, nesta tese, que as empresas que implementarem rotinas que favoreçam o engajamento simultâneo de todos os *stakeholders* primários em suas diversas atividades poderá enxergar melhor as interconexões de seus interesses pois trabalharão juntos no processo de criação de valor. Essas empresas podem obter vantagem competitiva, pois estarão mais aptas a desenvolver novas soluções e oportunidades que não seriam encontradas isoladamente sem as ideias e os *insights* de seus *stakeholders*, e a utilizar de seus recursos de forma mais eficiente. Para isso, o engajamento deve ser uma atividade consistente e contínua com diversas abordagens inovadoras para o envolvimento simultâneo dos *stakeholders*, exigindo investimento de tempo e outros recursos.

Destaca-se que, na análise descritiva dos dados, a capacidade de engajamento foi a variável que apresentou menor média geral entre todas as empresas (média = 3,3), evidenciando que a implementação de rotinas que envolvem os *stakeholders* de forma ampla nas atividades da empresa ainda não é uma prática comum entre as empresas analisadas. Como comparação, observou-se que a capacidade de conhecimento apresentou a maior média geral (média = 3,9), mostrando que as empresas da amostra estão mais aptas a conhecer seus *stakeholders* do que a engajá-los nas várias etapas de suas atividades. Esse achado corrobora a crença de que engajar diferentes *stakeholders* para colaborar simultaneamente com a empresa é mais complexo do que fazê-lo para cada grupo separadamente (Kazadi et al., 2016). Por exemplo, no planejamento de um novo projeto ou produto, ou na realização de significativas modificações nos existentes as empresas podem ter práticas e processos para engajar seus

consumidores ou fornecedores; porém, engajar simultaneamente fornecedores, consumidores e outros *stakeholders* requer a implementação de processos muito mais complexos e custosos.

A terceira hipótese do estudo refere-se à capacidade de integridade (*H3*): *Empresas com maior capacidade de integridade possuem maior sinergia na criação de valor para seus stakeholders*. Essa hipótese não foi confirmada na pesquisa empírica realizada. A maior implementação de processos, procedimentos e práticas relacionados à promoção e construção de um comportamento ético nas atividades e relacionamentos das empresas analisadas não apresentou relação estatisticamente significativa com a maior sinergia na criação de valor.

Conforme mostrado no referencial teórico, a Teoria dos *Stakeholders* teve origem em estudos sobre ética e possui como base a dimensão normativa, ao considerar valores morais e reconhecer o valor intrínseco dos *stakeholders* nas ações e decisões gerenciais (Donaldson & Preston, 1995). Na Teoria dos *Stakeholders*, os aspectos morais não podem ser desvinculados dos aspectos econômicos. De acordo com Freeman e Velamuri (2006), a Teoria dos *Stakeholders* é teoria ética relacionada ao desempenho das empresas. O foco dessa abordagem é criar valor para consumidores, fornecedores, funcionários, acionistas e comunidade dentro da proposta básica dos negócios.

Dessa forma, considera-se, nesta tese, que a inclusão da capacidade de integridade seja fundamental para formação da capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders*. A capacidade de integridade auxiliaria os gestores em dilemas éticos e conflitos entre *stakeholders*. Contudo, a hipótese de que empresas com maior capacidade de integridade possuem maior sinergia na criação de valor para *stakeholders* não foi confirmada nas empresas utilizadas na amostra.

Esse resultado pode estar relacionado ao contexto institucional no qual as empresas analisadas estão inseridas. Tanto fatores externos quanto internos às organizações podem impactar a adoção de rotinas que incentivem o comportamento ético (Weaver et al., 1999). Os fatores externos podem estar relacionados a leis e diretrizes governamentais, desenvolvimento econômico e pressões de *stakeholders*. Uma vez que as empresas analisadas atuam em um país com um ambiente institucional considerado fraco, é possível que adotem apenas práticas baseadas em mecanismos de *compliance*, ou seja, que representam o mínimo que a empresa deve fazer para atender padrões externos impostos.

A capacidade de integridade proposta refere-se a sistemas que vão além do que é minimamente exigido por padrões externos. Os sistemas de promoção e construção da

capacidade de integridade que compõem a capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders* refletem um comprometimento coletivo e melhorias consolidadas e no ambiente organizacional.

A quarta hipótese do estudo refere-se à capacidade de adaptação (*H4*): *Empresas com maior capacidade de adaptação aos interesses de seus stakeholders possuem maior sinergia na criação de valor para esses stakeholders*. Essa hipótese foi confirmada, evidenciando que, nas empresas estudadas, aquelas que possuem maior capacidade de se adaptar aos interesses de seus *stakeholders* conseguem realizar uma maior sinergia na criação de valor. Essa capacidade reflete o quanto a empresa está disposta a mudar seus objetivos e metas para endereçar os mutáveis interesses de seus *stakeholders* (Plaza-Úbeda et al., 2010). Portanto, suas rotinas ocorrem por meio de processos, procedimentos e práticas relacionados à habilidade de a empresa se adaptar às demandas de seus *stakeholders* e à flexibilidade e abertura a mudanças (Ayuso et al., 2006).

A capacidade de adaptação é fundamental na formação da capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders*. O próprio conceito de capacidades dinâmicas ressalta a importância da adaptação contínua para lidar com as mudanças no ambiente (Teece et al., 1997). Quanto maior a capacidade de a empresa de lidar com a complexidade ambiental, maior será sua capacidade de adaptação (Chakravarthy, 1982). Para isso, pode-se implementar rotinas que habilitem os gestores a processarem uma maior variedade de informações ambientais, por exemplo, relacionadas a riscos e oportunidades de curto, médio e longo prazo (Lev & Daum, 2004; Staber & Sydow, 2002).

Em ambientes mais instáveis e complexos, as respostas estratégicas podem envolver constante revisão de objetivos e metas para que os recursos e capacidades da empresa sejam otimizados (Chakravarthy, 1982). No contexto da Teoria dos *Stakeholders*, a revisão de objetivos e metas deve incluir os interesses dos *stakeholders* e considerar a sua natureza mutável. Dessa forma, a capacidade de adaptação proposta refere-se a uma postura proativa, e não reativa, diante das alterações ambientais, ao realizar mudanças na reconfiguração de recursos organizacionais para antecipar mudanças no ambiente.

A confirmação da hipótese de que existe uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a capacidade de adaptação e a sinergia na criação de valor para *stakeholders* oferece evidências de que as empresas que estão aptas a responder com rapidez e eficiência aos interesses dos *stakeholders* conseguem interconectar melhor esses interesses e criar mais

valor. Essa capacidade é cada vez mais importante para gestão de *stakeholders* uma vez que as demandas estão cada vez mais complexas e heterogêneas.

Das quatro relações entre capacidades organizacionais e a sinergia na criação de valor propostas na presente tese, duas foram confirmadas empiricamente. Essa investigação é importante uma vez que defende-se que a criação de valor para todos os grupos que influenciam e são influenciados pela empresa pode levar à vantagem competitiva. Apesar dessa crença, pouco se sabe sobre os antecedentes da gestão simultânea de *stakeholders*, ou seja, das condições que favorecem o atendimento mais eficiente dos interesses dos *stakeholders* no processo de criação de valor.

A literatura de capacidades dinâmicas defende que existe uma relação entre a presença das capacidades dinâmicas e a vantagem competitiva, seja ela direta (Teece et al., 1997; Zollo & Winter, 2002) ou indireta (Eisenhardt & Martin, 2000; Helfat et al., 2007). As capacidades organizacionais refletem a habilidade de a empresa utilizar seus recursos de forma que leve à vantagem competitiva (Day, 1994; Grant, 1991). Nessa perspectiva, a heterogeneidade de desempenho entre as empresas poderia ser explicada pelo estudo das capacidades organizacionais. Elas permitem que as empresas capturem oportunidades em mudança por meio da reconfiguração dos recursos (Sharma & Vredenburg, 1998). Contudo, da mesma forma que ocorre na literatura de *stakeholders*, pouco se sabe sobre os mecanismos dessas capacidades, ou seja, como funcionam e onde estão localizadas (Salvato & Vassolo, 2017).

A sinergia na criação de valor para os *stakeholders*, analisada nesse estudo, possibilitaria o atendimento de um maior número de *stakeholders* utilizando-se menos recursos organizacionais, uma vez que uma mesma ação ou prática pode atender mais de um grupo simultaneamente. Nesse caso, não somente empresas com maior desempenho financeiro podem ganhar vantagem competitiva por ter recursos para investir no atendimento dos interesses de seus *stakeholders*, mas também empresas capazes de descobrir soluções que atendam a mais *stakeholders* com os mesmos recursos.

A capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders* proposta está ligada à construção de uma gestão de *stakeholders* mais relacional e menos transacional. Por meio das capacidades propostas, as empresas podem ir além das transações de mercado e expandir sua capacidade de construir relacionamentos efetivos, contínuos e estratégicos com seus *stakeholders*. Hillman e Keim (2001) mostraram evidências empíricas que sustentam a ideia de que desenvolver relacionamentos de longo prazo com os *stakeholders*-chave pode ser uma fonte de vantagem competitiva. O trabalho empírico de Flammer e Bansal (2017) encontrou que o

investimento em estratégias de longo prazo leva ao maior valor da empresa e maior desempenho operacional. Os autores acreditam que esses resultados podem ser explicados, em parte, pelo fato de esses investimentos de longo prazo serem focados em relações com *stakeholders*.

Portanto, a abordagem relacional contrasta da abordagem estritamente transacional, em que a distribuição de valor é feita por meio de negociações e, conseqüentemente, o poder das partes envolvidas é o principal critério de alocação (Harrison et al., 2010). A interação baseada somente em transações é chamada “*arms-length*”, em que os *stakeholders* precisam disputar pelo atendimento de seus interesses e, quanto maior seu poder, maior será sua parte (Bridoux & Stoelhorst, 2014).

Ao desenvolver relações de longo prazo com *stakeholders* por meio da construção da capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders*, as empresas expandem as possibilidades de trocas de criação de valor com esses grupos, as quais não seriam possíveis com interações limitadas a transações de mercado. O foco não são interações transacionais, que podem ser facilmente imitadas, mas sim, em interações relacionais que envolvem investimentos de todas as partes (Hillman & Keim, 2001). Boas relações de longo prazo com *stakeholders* são geralmente difíceis de serem imitadas, pois diferentes empresas desenvolvem práticas específicas de gestão de *stakeholders* que são adaptadas aos seus objetivos e de seus *stakeholders* (Ruf, Muralidhar, Brown, Janney, & Paul, 2001).

7 CONCLUSÕES

A literatura sobre a Teoria dos *Stakeholders* tem dado grande ênfase em definir quem são os indivíduos e grupos de indivíduos importantes para empresa e analisar seus atributos e suas influências. Verificou-se que a maior parte da literatura trata os interesses dos grupos de *stakeholders* isoladamente e, muitas vezes, conflitantes. A frequente discussão encontrada em trabalhos teóricos e empíricos sobre a necessidade de priorização dos interesses dos *stakeholders* reflete a crença de que é preciso escolher entre as demandas concorrentes dos *stakeholders* diante dos recursos limitados da organização.

Defende-se, nesta tese, que a empresa pode realizar a sinergia na criação de valor para *stakeholders* ao buscar pontos comuns e interconexões de seus interesses. Isso pode ser feito por meio da construção de capacidades organizacionais relacionadas a rotinas voltadas ao desenvolvimento de relacionamentos de longo prazo no processo de criação de valor. As capacidades propostas são: (i) capacidade de conhecimento, definida como “habilidade de a empresa coletar e assimilar informações sobre os interesses dos *stakeholders*”; (ii) capacidade de engajamento, que reflete a “habilidade de a empresa envolver os seus *stakeholders* para engajá-los no processo de criação de valor”; (iii) capacidade de integridade, definida como a “habilidade de a empresa promover e construir um comportamento ético em suas atividades e no relacionamento com seus *stakeholders*”; e (iv) capacidade de adaptação, que reflete a “habilidade de mudar o comportamento organizacional para endereçar os complexos e mutáveis interesses dos *stakeholders*”.

O conjunto dessas capacidades forma a capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders*, definida por “capacidade de a empresa integrar, construir e reconfigurar seus recursos e rotinas para atender simultaneamente aos interesses dos *stakeholders* no contínuo processo de criação de valor”. Na existência de conflitos, os gestores não precisam priorizar um ou outro grupo, mas, sim, redefinir a situação de forma que o máximo de valor seja criado para todos os envolvidos, por meio de soluções para alinhar os múltiplos interesses. A capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders* possibilita essa constante redefinição da situação.

Apesar de a literatura de gestão de *stakeholder* fornecer importantes *insights* sobre como as características das empresas e de seus *stakeholders* levam as empresas a adotarem determinadas estratégias, tende a negligenciar os processos e capacidades internas que se

relacionam com a efetividade dessa gestão. A perspectiva das capacidades dinâmicas se torna importante ao dirigir atenção para o papel crucial das capacidades internas que habilitam a empresa a se relacionar com seus *stakeholders* eficientemente.

A utilização do conceito de capacidades dinâmicas para gestão de *stakeholders* também é útil, pois, ao abordar os interesses dos *stakeholders* em conjunto e mudar o foco das relações com cada grupo individual para as relações com vários grupos simultaneamente, torna o gerenciamento dos *stakeholders* mais dinâmico e mais adaptável a situações de mercado em constante mudança. Isso ocorre porque o processo de melhoria na criação de valor está no dinâmico e interdependente relacionamento entre as empresas e seus *stakeholders*. As empresas não podem criar valor contínuo sem as contribuições de todos os seus principais interessados (Freeman et al., 2010). Elas precisam contar com o conhecimento e engajamento dos indivíduos e grupos para encontrar formas alternativas de pensar e agir. Essas alternativas resultarão das interconexões de necessidades, ideias e esforços dos principais *stakeholders* das empresas.

Com as capacidades para gestão de *stakeholders*, a empresa estará apta a criar valor em conjunto com seus *stakeholders* de forma consistente e contínua. Essa dinâmica contrasta com a tradicional avaliação de estratégias de interação com cada grupo por meio da utilização de critérios como potencial de ameaça dos *stakeholders* (Savage et al., 1991) ou, ainda, legitimidade e urgência de suas demandas (Mitchell et al., 1997). No entanto, para mudar a mentalidade de *trade-off* que ainda é dominante, as empresas precisam desenvolver capacidades que as habilitem a ver as interconexões entre os interesses dos *stakeholders* e, a partir disso, implementar ações sinérgicas no processo de criação de valor.

A capacidade dinâmica de gestão de *stakeholders* cria condições para as empresas responderem às demandas internas e externas mais rapidamente e com mais eficiência, em um ambiente competitivo e em transformações. Essa capacidade habilita a empresa a mobilizar e recombina seus recursos em formas mais rápidas e criativas de criar valor, que podem se tornar únicas, raras e inimitáveis e, portanto, com potencial de ser uma fonte de vantagem competitiva e impactar o desempenho organizacional. Choi e Wang (2009) mostraram evidências empíricas de que boas relações com *stakeholders* ajudam empresas com baixo desempenho financeiro a se recuperarem mais rapidamente em situações de crises. Esses achados sugerem que essas relações podem melhorar a flexibilidade da empresa para lidar com situações e eventos inesperados

Apesar dos avanços conceituais para a integração simultânea dos interesses de todos os *stakeholders* na geração de valor, a aplicação prática desses conceitos na gestão das empresas ainda representa um desafio (Retolaza et al., 2015). A maioria das pesquisas examina os resultados da orientação da empresa em relação a diferentes grupos de *stakeholders* (Laplume et al., 2008), e os efeitos de interação são relegados (Luk et al., 2005). De fato, a Teoria dos *Stakeholders*, proposta por Freeman (1984), defende a consideração simultânea de todos os interesses dos *stakeholders* para a geração da vantagem competitiva para empresa. Em vez de uma simples soma dos efeitos individuais, os efeitos combinados da orientação simultânea a todos os *stakeholders* podem ser essência da vantagem competitiva.

O impacto de um *stakeholder* na criação de valor não é produzido isoladamente, mas sim em conjunto com outros *stakeholders*. Na medida em que a criação de valor é um esforço coletivo que exige a participação de múltiplos *stakeholders*, cada contribuição é complementar às contribuições de outros *stakeholders*. A presença dessa complementaridade prevê que os investimentos simultâneos sejam mais eficazes do que os investimentos individuais e desproporcionais (Garcia-Castro & Francoeur, 2016). Dessa forma, sugere-se que estudos futuros verifiquem empiricamente se empresas com maior sinergia na criação de valor para seus *stakeholders* possuem maior desempenho.

Alguns estudos empíricos caminharam nessa direção e testaram os efeitos da consideração simultânea de todos os interesses. Em um estudo com 193 empresas chinesas, Luk et al. (2005) descobriram que a orientação simultânea para clientes, concorrentes e funcionários leva a um melhor desempenho social, financeiro, comercial e corporativo, ou seja, o efeito positivo foi superior à soma dos efeitos independentes de cada uma das três orientações. Garcia-Castro e Francoeur (2016), utilizando o *set-theoretic method* e dados de 1060 empresas multinacionais, descobriram que o investimento simultâneo em *stakeholders* primários foi mais eficaz do que os investimentos em grupos individuais.

Esses resultados mostram evidências de pontos comuns e interconectividade entre os interesses dos *stakeholders*, ou seja, da existência de oportunidades e soluções que atendem a mais de um grupo ao mesmo tempo, conforme proposto neste estudo. As oportunidades e soluções que interconectam os interesses estão relacionadas à sinergia na criação de valor para *stakeholders*, ou seja, a criação de valor para dois ou mais grupos com a mesma ação organizacional que não reduza o valor já criado para outro grupo.

A presente pesquisa foca os antecedentes da sinergia na criação de valor para *stakeholders* e não em seus resultados, ou seja, aborda a gestão para *stakeholders* como variável dependente. Essa abordagem é importante uma vez que a maioria dos estudos emprega a gestão para *stakeholders* como variável independente, buscando investigar os efeitos dos diferentes tipos de orientação (Harrison & Wicks, 2013). Esses estudos costumam testar a relação entre gestão de *stakeholders* e desempenho organizacional, medido principalmente por meio de retornos financeiros (Orlitzky, Schmidt, & Rynes, 2003).

Este estudo analisou a presença de quatro capacidades organizacionais como antecedentes da sinergia de criação de valor para *stakeholders*; contudo, não exclui a possibilidade de outras capacidades também promoverem a sinergia. Futuros estudos podem propor e testar empiricamente relações com outras capacidades. Sugere-se também que as capacidades (engajamento e integridade) que não foram estatisticamente relacionadas com a maior sinergia na criação de valor sejam testadas como variáveis moderadoras ou mediadoras da relação entre as relações das capacidades confirmadas (conhecimento e adaptação) e a sinergia na criação de valor. Pode-se, também, testar o modelo proposto em outros contextos institucionais, uma vez que fatores externos como leis e diretrizes governamentais, desenvolvimento econômico e pressões de *stakeholder* podem influenciar a adoção de processos, procedimentos e práticas voltadas a *stakeholders*.

O presente trabalho também possui implicações gerenciais. Os gestores podem utilizar o *framework* de capacidade dinâmica de *stakeholders* proposto para acessar e analisar o nível dessas capacidades em suas empresas e detectar possíveis oportunidades e fraquezas. Com essa proposta, podem também enxergar o desenvolvimento e a manutenção das capacidades organizacionais responsáveis por uma melhor gestão de *stakeholders* como um processo contínuo e dinâmico. Além disso, as rotinas propostas, por meio da revisão da literatura, para cada uma das capacidades oferecem bases mais claras e objetivas para implementação prática dos conceitos desenvolvidos pela literatura.

Apesar de suas contribuições, o presente trabalho também possui limitações. A primeira delas refere-se à utilização de uma base de dados que não foi elaborada para atender aos objetivos da presente pesquisa. Para minimizar essa limitação, foram selecionados somente os itens do banco de dados que possuem fundamentação na literatura e que tiveram seus conteúdos validados por especialistas da área. Outra limitação refere-se à amostra. É possível que alguns achados da pesquisa sejam decorrentes de características peculiares às empresas respondentes do questionário ISE. Essas empresas talvez possuam características

específicas que as diferenciem de empresas que não se interessam ou não estão aptas a participar dessa carteira de ações. Contudo, destaca-se que a utilização da base do ISE ofereceu a possibilidade de analisar os dados em painel e conferiu maior confiabilidade dos dados, uma vez que as empresas devem comprovar as respostas oferecidas.

Referências

- Agle, B. R., Mitchell, R. K., & Sonnenfeld, J. A. (1999). Who matters to CEOs? An investigation of stakeholder attributes and salience, corporate performance, and CEO values. *Academy of Management Journal*, 42(5), 507-525.
- Aguilera, R. V., Rupp, D. E., Williams, C. A., & Ganapathi, J. (2007). Putting the S back in corporate social responsibility: a multilevel theory of social change in organizations. *Academy of Management Review*, 32(3), 836-863.
- Akgün, A. E., Keskin, H., & Byrne, J. (2012). Antecedents and contingent effects of organizational adaptive capability on firm product innovativeness. *Journal of Product Innovation Management*, 29(S1), 171-189.
- Amit, R., & Schoemaker, P. J. H. (1993). Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal*, 14(1), 33-46.
- Augier, M., & Teece, D. J. (2008). Strategy as evolution with design: the foundations of dynamic capabilities and the role of managers in the economic system. *Organization Studies*, 29(8-9), 1187-1208.
- Ayuso, S., Ángel Rodríguez, M., & Enric Ricart, J. (2006). Using stakeholder dialogue as a source for new ideas: a dynamic capability underlying sustainable innovation. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 6(4), 475-490.
- Backhaus, K. B., Stone, B. A., & Heiner, K. (2002). Exploring the relationship between corporate social performance and employer attractiveness. *Business & Society*, 41(3), 292-318.
- Bansal, P., & Roth, K. (2000). Why companies go green: a model of ecological responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717-736.
- Barakat, S. R., Isabella, G., Boaventura, J. M. G., & Mazzon, J. A. (2016). The influence of corporate social responsibility on employee satisfaction. *Management Decision*, 54(9), 2325-2339.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Barney, J. B. (2001). Is the resource-based “view” a useful perspective for strategic management research? Yes. *Academy of Management Review*, 26(1), 41-56.
- Barreto, I. (2010). Dynamic capabilities: A review of past research and an agenda for the future. *Journal of management*, 36(1), 256-280.
- Barringer, B. R., & Harrison, J. S. (2000). Walking a tightrope: creating value through interorganizational relationships. *Journal of Management*, 26(3), 367-403.

- Berman, S. L., Wicks, A. C., Kotha, S., & Jones, T. M. (1999). Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management models and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 42(5), 488-506.
- Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2003). Consumer-company identification: a framework for understanding consumers' relationships with companies. *Journal of Marketing*, 67(2), 76-88.
- Black, T. (1999). *Doing quantitative research in the social sciences: an integrated approach to research design, measurement and statistics*. Londres: Sage Publications Ltd.
- BM&FBOVESPA. (2017). *Índice de Sustentabilidade Empresarial*. Recuperado de http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise.htm
- Boaventura, J. M. G. (2012). *Dominância de Stakeholders em Empresas Brasileiras: Contribuições à Teoria dos Stakeholders*. Tese (Livre Docência), Universidade de São Paulo, SP, Brasil.
- Bosse, D. A., Phillips, R. A., & Harrison, J. S. (2009). Stakeholders, reciprocity, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 30(4), 447-456.
- Bourne, L., & Walker, D. H. (2005). Visualising and mapping stakeholder influence. *Management Decision*, 43(5), 649-660.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69(2), 111-132.
- Bridoux, F., & Stoelhorst, J. (2016). Stakeholder relationships and social welfare: a behavioral theory of contributions to joint value creation. *Academy of Management Review*, 41(2), 229-251.
- Bridoux, F., & Stoelhorst, J. W. (2014). Microfoundations for stakeholder theory: managing stakeholders with heterogeneous motives. *Strategic Management Journal*, 35(1), 107-125.
- Brodie, R. J., Hollebeek, L. D., Jurić, B., & Ilić, A. (2011). Customer engagement: conceptual domain, fundamental propositions, and implications for research. *Journal of Service Research*, 14(3), 252-271.
- Brown, J. A., & Forster, W. R. (2013). CSR and stakeholder theory: a tale of Adam Smith. *Journal of Business Ethics*, 112(2), 301-312.
- Brown, T. J., & Dacin, P. A. (1997). The company and the product: corporate associations and consumer product responses. *Journal of Marketing*, 61(1), 68-84.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Chakravarthy, B. S. (1982). Adaptation: a promising metaphor for strategic management. *Academy of Management Review*, 7(1), 35-44.
- Choi, J., & Wang, H. (2009). Stakeholder relations and the persistence of corporate financial

- performance. *Strategic Management Journal*, 30(8), 895-907.
- Clarke, T. (1998). The stakeholder corporation: a business philosophy for the information age. *Long Range Planning*, 31(2), 182-194.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Collis, D. J. (1994). Research note: how valuable are organizational capabilities? *Strategic Management Journal*, 15(S1), 143-152.
- Crilly, D., & Sloan, P. (2013). Autonomy or control? Organizational architecture and corporate attention to stakeholders. *Organization Science*, 25(2), 339-355.
- Dawkins, J., & Lewis, S. (2003). CSR in stakeholder expectations: and their implication for company strategy. *Journal of Business Ethics*, 44(2), 185-193.
- Day, G. S. (1994). The capabilities of market driven organizations. *Journal of Marketing*, 58(4), 37-52.
- De Bakker, F., & Nijhof, A. (2002). Responsible chain management: a capability assessment framework. *Business Strategy and the Environment*, 11(1), 63-75.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Driscoll, C., & Starik, M. (2004). The primordial stakeholder: advancing the conceptual consideration of stakeholder status for the natural environment. *Journal of Business Ethics*, 49(1), 55-73.
- Dyer, J. H., & Singh, H. (1998). The relational view: cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage. *Academy of Management Review* 23(4), 660-679.
- Eesley, C., & Lenox, M. J. (2006). Firm responses to secondary stakeholder action. *Strategic Management Journal*, 27(8), 765-781.
- Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they? *Strategic Management Journal*, 21(10-11), 1105-1121.
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados: estatística e modelagem multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®*. Rio de Janeiro: Campus Elsevier.
- Flammer, C., & Bansal, P. (2017). Does a long-term orientation create value? Evidence from a regression discontinuity. *Strategic Management Journal*, 38(9), 1827-1847.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Freeman, R. E. (1994). The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business Ethics Quarterly*, 4(04), 409-421.

- Freeman, R. E. (2000). Business ethics at the millenium. *Business Ethics Quarterly*, 10(1), 169-181.
- Freeman, R. E., & J. McVea. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. In M. Hitt, R. E. Freeman, and J. Harrison (eds.). *Handbook of Strategic Management*. (pp. 189-207). Oxford, UK: Blackwell Publishing.
- Freeman, R. E., & Velamuri, S. R. (2006). A new approach to CSR: company stakeholder responsibility. In Kakabadse A. and Morsing M. (Eds.). *Corporate Social Responsibility*. (pp. 9-23). London: Palgrave Macmillan.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for stakeholders: survival, reputation, and success*. New Haven: Yale University Press.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & Colle, S. (2010). *Stakeholder theory: The state of the art*. New York: Cambridge University Press.
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and “the corporate objective revisited”. *Organization Science*, 15(3), 364-369.
- Garcia Castro, R., & Francoeur, C. (2016). When more is not better: complementarities, costs and contingencies in stakeholder management. *Strategic Management Journal*, 37(2), 406-424.
- Garcia-Castro, R., & Aguilera, R. V. (2015). Incremental value creation and appropriation in a world with multiple stakeholders. *Strategic Management Journal*, 36(1), 137-147.
- Gardberg, N. A., & Fombrun, C. J. (2006). Corporate citizenship: creating intangible assets across institutional environments. *Academy of Management Review*, 31(2), 329-346.
- Garrida, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: mapping the territory. *Journal of Business Ethics*, 53(1-2), 51-71.
- Gorry, G. A., & Westbrook, R. A. (2011). Can you hear me now? Learning from customer stories. *Business Horizons*, 54(6), 575-584.
- Grant, R. M. (1991). The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. *California Management Review*, 33(3), 114-135.
- Greenwood, M. (2007). Stakeholder engagement: beyond the myth of corporate responsibility. *Journal of Business Ethics*, 74(4), 315-327.
- Guba, E., & Lincoln, Y. (1994). Competing Paradigms in Qualitative Research. In: N. Denzin and Y. Lincoln (Eds.). *Handbook of Qualitative Research*. (pp. 105-107). Thousands Oaks, California: Sage.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria Básica*. 5ª ed. Porto Alegre: AMGH Editora.
- GVces (2017). *Índice de Sustentabilidade Empresarial*. Centro de Estudos em Sustentabilidade da EAESP. Recuperado de <http://www.isebvmf.com.br>

- Hair, J. F., Jr., Babin, B., Money, A. H., & Samouel, P. (2005). *Fundamentos de métodos de pesquisa em administração*. Porto Alegre: Bookman.
- Hannah, S. T., Avolio, B. J., & May, D. R. (2011). Moral maturation and moral conation: a capacity approach to explaining moral thought and action. *Academy of Management Review*, 36(4), 663-685.
- Harrison, J. S., & Bosse, D. A. (2013). How much is too much? The limits to generous treatment of stakeholders. *Business Horizons*, 56(3), 313-322.
- Harrison, J. S., Bosse, D. A., & Phillips, R. A. (2010). Managing for stakeholders, stakeholder utility functions, and competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 31(1), 58-74.
- Harrison, J. S., & Freeman, R. E. (1999). Stakeholders, social responsibility, and performance: empirical evidence and theoretical perspectives. *Academy of Management Journal*, 42(5), 479-485.
- Harrison, J. S., & John, C. H. S. (1996). Managing and partnering with external stakeholders. *The Academy of Management Executive*, 10(2), 46-60.
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder theory, value, and firm performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97-124.
- Helfat, C. E., Finkelstein, S., Mitchell, W., Peteraf, M. A., Singh, H., & Winter, S. G. (2007). *Dynamic capabilities: understanding strategic change in organizations*. Malden, MA: Blackwell Publishing.
- Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2003). The dynamic resource-based view: capability lifecycles. *Strategic Management Journal*, 24(10), 997-1010.
- Hill, C. W., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131-154.
- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125-139.
- Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying stakeholder theory in sustainability management: links, similarities, dissimilarities, and a conceptual framework. *Organization & Environment*, 27(4), 328-346.
- Hosseini, J. C., & Brenner, S. N. (1992). The stakeholder theory of the firm: a methodology to generate value matrix weights. *Business Ethics Quarterly*, 2(2), 99-119.
- Hrebiniak, L. G., & Joyce, W. F. (1985). Organizational adaptation: strategic choice and environmental determinism. *Administrative Science Quarterly*, 30(3), 336-349.
- Jawahar, I. M., & McLaughlin, G. L. (2001). Toward a descriptive theory of stakeholder theory: an organizational life-cycle approach. *Academy of Management Journal*, 26(3), 397-414.

- Jiang K., Lepak D. P., Hu J., & Baer J. C. (2012). How does human resource management influence organizational outcomes? A meta-analytic investigation of mediating mechanisms. *Academy of Management Journal*, 55(6), 1264-1294.
- Jones, T. M. (1995). Instrumental stakeholder theory: a synthesis of ethics and economics. *Academy of Management Review*, 20(2), 404-437.
- Jones D. A., Willness C. R., & Madey S. (2014). Why are job seekers attracted by corporate social performance? Experimental and field tests of three signal-based mechanisms. *Academy of Management Journal*, 57(2), 383-404.
- Kazadi, K., Lievens, A., & Mahr, D. (2016). Stakeholder co-creation during the innovation process: identifying capabilities for knowledge creation among multiple stakeholders. *Journal of Business Research*, 69(2), 525-540.
- Knox, S., & Gruar, C. (2007). The application of stakeholder theory to relationship marketing strategy development in a non-profit organization. *Journal of Business Ethics*, 75(2), 115-135.
- Kogut, B., & Zander, U. (1992). Knowledge of the firm, combinative capabilities, and the replication of technology. *Organization Science*, 3(3), 383-397.
- Kolk, A. (2008). Sustainability, accountability and corporate governance: exploring multinationals' reporting practices. *Business Strategy and the Environment*, 17(1), 1-15.
- Laplume, A. O., Sonpar K., & Litz, R. A. (2008). Stakeholder theory: reviewing a theory that moves us. *Journal of Management*, 34(6), 1152-1189.
- Lee Miller, R., & Lewis, W. F. (1991). A stakeholder approach to marketing management using the value exchange models. *European Journal of Marketing*, 25(8), 55-68.
- Lev, B., & Daum, J. H. (2004). The dominance of intangible assets: consequences for enterprise management and corporate reporting. *Measuring Business Excellence*, 8(1), 6-17.
- Luk, C. L., Yau, O. H., Chow, R. P., Tse, A. C., & Sin, L. Y., (2005). Stakeholder orientation and business performance: the case of service companies in China. *Journal of International Marketing*, 13(1), 89-110.
- Magness, V. (2008). Who are the stakeholders now? An empirical examination of the Mitchell, Agle, and Wood theory of stakeholder salience. *Journal of Business Ethics*, 83(2), 177-192.
- Maignan, I., & Ferrell, O. C. (2004). Corporate social responsibility and marketing: an integrative framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32(1), 3-19.
- Makadok, R. (2001). Toward a synthesis of the resource-based and dynamic-capability views of rent creation. *Strategic Management Journal*, 22(5), 387-401.
- McDonald G, Nijhof A. (1999). Beyond codes of ethics: an integrated framework for stimulating morally responsible behaviour in organisations. *Leadership and Organizational Development Journal*, 20(3), 133-146.

- McVea, J. F., & Freeman, R. E. (2005). A names-and-faces approach to stakeholder management how focusing on stakeholders as individuals can bring ethics and entrepreneurial strategy together. *Journal of Management Inquiry*, 14(1), 57-69.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: a theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1), 117-127.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., Chrisman, J. J., & Spence, L. J. (2011). Toward a theory of stakeholder salience in family firms. *Business Ethics Quarterly*, 21(2), 235-255.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.
- Mitchell, R. K., Van Buren III, H. J., Greenwood, M., & Freeman, R. E. (2015). Stakeholder Inclusion and Accounting for Stakeholders. *Journal of Management Studies*, 52(7), 851-877.
- Moore, D. A., Tetlock, P. E., Tanlu, L., & Bazerman, M. H. (2006). Conflicts of interest and the case of auditor independence: moral seduction and strategic issue cycling. *Academy of Management Review*, 31(1), 10-29.
- Ogden, S., & Watson, R. (1999). Corporate performance and stakeholder management: balancing shareholder and customer interests in the UK privatized water industry. *Academy of Management journal*, 42(5), 526-538.
- Oliver, C., & Holzinger, I. (2008). The effectiveness of strategic political management: a dynamic capabilities framework. *Academy of Management Review*, 33(2), 496-520.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: a meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403-441.
- Parent, M. M., & Deephouse, D. L. (2007). A case study of stakeholder identification and prioritization by managers. *Journal of Business Ethics*, 75(1), 1-23.
- Peteraf, M. A., & Barney, J. B. (2003). Unraveling the resource-based tangle. *Managerial and Decision Economics*, 24(4), 309-323.
- Petrack, J. A., & Quinn, J. F. (2000). The integrity capacity construct and moral progress in business. *Journal of Business Ethics*, 23(1), 3-18.
- Phillips, R. (1997). Stakeholder theory and a principle of fairness. *Business Ethics Quarterly*, 7(1), 51-66.
- Phillips, R. (2003). *Stakeholder theory and organizational ethics*. San Francisco: Berrett-Koehler Publishers.
- Phillips, R., Freeman, R. E., & Wicks, A. C. (2003). What stakeholder theory is not. *Business Ethics Quarterly*, 13(4), 479-502.

- Plaza-Úbeda, J. A., de Burgos-Jiménez, J., & Carmona-Moreno, E. (2010). Measuring stakeholder integration: knowledge, interaction and adaptational behavior dimensions. *Journal of Business Ethics*, 93(3), 419-442.
- Polonsky, M. J. (1995). A stakeholder theory approach to designing environmental marketing strategy. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 10(3), 29-46.
- Pomeroy, R., & Douvere, F. (2008). The engagement of stakeholders in the marine spatial planning process. *Marine Policy*, 32(5), 816-822.
- Popper, K.R. (1975). *A Lógica da Investigação Científica*. Tradução: Pablo Ruben Mariconda. São Paulo: Editora Cultrix.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.
- Preble, J. F. (2005). Toward a comprehensive model of stakeholder management. *Business and Society Review*, 110(4), 407-431.
- Priem, R. L. (2007). A consumer perspective on value creation. *Academy of Management Review*, 32(1), 219-235.
- Retolaza, J. L., Ruiz-Roqueñi, M., & San-Jose, L. (2015). An innovative approach to stakeholder theory: application in Spanish transnational corporations. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 17(55), 1007-1020.
- Reynolds, S. J., Schultz, F. C., & Hekman, D. R. (2006). Stakeholder theory and managerial decision-making: constraints and implications of balancing stakeholder interests. *Journal of Business Ethics*, 64(3), 285-301.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595-612.
- Roloff, J. (2008). Learning from multi-stakeholder networks: issue- focused stakeholder management. *Journal of Business Ethics*, 82(1), 233-250.
- Rowley, T. J. (1997). Moving beyond dyadic ties: a network theory of stakeholder influences. *Academy of Management Review*, 22(4), 887-910.
- Ruf, B., Muralidhar, K., Brown, R. M., Janney, J. J., & Paul, K. (2001). An empirical investigation of the relationship between change in corporate social performance and financial performance: a stakeholder theory perspective. *Journal of Business Ethics*, 32(2), 143-156.
- Rumelt, R. P., Schendel, D., & Teece, D. J. (1991). Strategic management and economics. *Strategic Management Journal*, 12(S2), 5-29.
- Ryan, L. V., & Schneider M. (2003). Institutional investor power and heterogeneity: implications for agency and stakeholder theories. *Business & Society*, 42(4), 398-429.

- Salvato, C., & Vassolo, R. (2017). The sources of dynamism in dynamic capabilities. *Strategic Management Journal*, ahead of print.
- Santana, A. (2012). Three elements of stakeholder legitimacy. *Journal of Business Ethics*, 105(2), 257-265.
- Savage, G. T., Nix, T. W., Whitehead, C. J., & Blair, J. D. (1991). Strategies for assessing and managing organizational stakeholders. *The Executive*, 5(2), 61-75.
- Schnackenberg, A. K., & Tomlinson, E. C. (2016). Organizational transparency: a new perspective on managing trust in organization-stakeholder relationships. *Journal of Management*, 42(7), 1784-1810.
- Sharma, S., & Vredenburg, H. (1998). Proactive corporate environmental strategy and the development of competitively valuable organizational capabilities. *Strategic Management Journal*, 19(8), 729-753.
- Shrivastava, P. (1995). The role of corporations in achieving ecological sustainability. *Academy of Management Review*, 20(4), 936-960.
- Sloan, P. (2009). Redefining stakeholder engagement: from control to collaboration. *Journal of Corporate Citizenship*, 36, 25-40.
- Staber, U., & Sydow, J. (2002). Organizational adaptive capacity: a structuration perspective. *Journal of Management Inquiry*, 11(4), 408-424.
- Stalk, G., Evans, P., & Shulman, L. E. (1992). Competing on capabilities: the new rules of corporate strategy. *Harvard Business Review*, March-April, 57-69.
- Sundaram, A. K., & Inkpen, A. C. (2004). The corporate objective revisited. *Organization Science*, 15(3), 350-363.
- Surroca, J., Tribó, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31(5), 463-490.
- Tantalo, C., & Priem, R. (2016). Value creation through stakeholder synergy. *Strategic Management Journal*, 37(2), 314-329.
- Teece, D. J. (2000). Strategics for managing knowledge assets: the role of firm structure and industrial context. *Long Range Planning*, 33(1), 35-54.
- Teece, D. J. (2007). Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 28(13), 1319-1350.
- Teece, D. J., & Pisano, G. (1994). The dynamic capabilities of firms: an introduction. *Industrial and Corporate Change*, 3(1), 537-556.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.

- Treviño, L. K., Weaver, G. R., & Reynolds, S. J. (2006). Behavioral ethics in organizations: a review. *Journal of Management*, 32(6), 951-990.
- Van der Laan Smith, J., Adhikari, A., & Tondkar, R. H. (2005). Exploring differences in social disclosures internationally: a stakeholder perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(2), 123-151.
- Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: a comparison of approaches. *Academy of Management Review*, 11(4), 801-814.
- Vergara, S. C. (2011). *Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração*. 13ª ed. São Paulo: Atlas.
- Verona, G., & Zollo, M. (2011). The human side of dynamic capabilities: a holistic learning model. In M. Easterby-Smith and M. A. Lyles (Eds.). *Handbook of Organizational Learning and Knowledge Management*. (pp. 535-550). UK: John Wiley & Sons.
- Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance-financial performance link. *Strategic Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Waddock, S., & Smith, N. (2000). Relationships: the real challenge of corporate global citizenship. *Business and Society Review*, 105(1), 47-62.
- Waligo, V. M., Clarke, J., & Hawkins, R. (2013). Implementing sustainable tourism: a multi-stakeholder involvement management framework. *Tourism Management*, 36, 342-353.
- Weaver, G. R., & Treviño, L. K. (1999). Compliance and values oriented ethics programs: Influences on employees' attitudes and behavior. *Business Ethics Quarterly*, 9(2), 315-337.
- Weaver, G. R., Treviño, L. K., & Cochran, P. L. (1999). Corporate ethics programs as control systems: influences of executive commitment and environmental factors. *Academy of Management Journal*, 42(1), 539-552.
- Weitzner, D., & Deutsch, Y. (2015). Understanding motivation and social influence in stakeholder prioritization. *Organization Studies*, 36(10), 1337-1360.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Windsor, D. (2010). The role of dynamics in stakeholder thinking. *Journal of Business Ethics*, 96(1), 79-87.
- Winter, S. G. (2003). Understanding dynamic capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 991-995.
- Wood, D. J. (1991). Corporate social performance revisited. *Academy of Management Review*, 16(4), 691-718.
- Woodward, D. G., Edwards, P., & Birkin, F. (1996). Organizational legitimacy and stakeholder information provision. *British Journal of Management*, 7(4), 329-347.

- Yau, O. H., Chow, R. P., Sin, L. Y., Tse, A. C., Luk, C. L., & Lee, J. S. (2007). Developing a scale for stakeholder orientation. *European Journal of Marketing*, 41(11/12), 1306-1327.
- Zahra, S. A., Sapienza, H. J., & Davidsson, P. (2006). Entrepreneurship and dynamic capabilities: a review, model and research agenda. *Journal of Management Studies*, 43(4), 917-955.
- Zollo, M., & Winter, S.G. (2002) Deliberate learning and the evolution of dynamic capabilities. *Organization Science*, 13(3), 339-351.
- Zott, C. (2003). Dynamic capabilities and the emergence of intraindustry differential firm performance: insights from a simulation study. *Strategic Management Journal*, 24(2), 97-125.