

**REPUTAÇÃO CORPORATIVA E DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO:
UM ESTUDO EM CINCO GRANDES GRUPOS EMPRESARIAIS BRASILEIROS**

**CORPORATE REPUTATION AND ECONOMIC PERFORMANCE:
A STUDY ON FIVE MAJOR COMPANIES IN BRAZIL**

Carlos Gustavo Fortes Caixeta¹
Humberto Elias Garcia Lopes²
Patrícia Bernardes³
Maria Beatriz Rocha Cardoso⁴
Antônio Moreira Carvalho Neto⁵

RESUMO

A reputação organizacional é um tema que tem ocupado cada vez mais espaço na Administração. No entanto, a literatura da área está usualmente focada em estudos que se limitam a mensurar a reputação do ponto de vista das percepções que os vários públicos têm sobre a organização, não se preocupando em avaliar em que medida tais percepções estão associadas a um melhor desempenho econômico-financeiro. Devido a essa lacuna, o objetivo central deste trabalho é estudar as possíveis relações entre reputação organizacional e desempenho econômico-financeiro. Para isto, utilizou-se uma metodologia de cunho quantitativo-descritivo, centrada na análise de três dimensões da reputação e de um conjunto de indicadores de desempenho econômico-financeiro de uma amostra de cinco empresas brasileiras de grande porte. Por meio da análise de agrupamentos, foi possível detectar que, na maioria dos casos, a filiação a um grupo de alta reputação não coincidia com o grupo de melhor desempenho econômico-financeiro. Esse resultado, apesar das limitações do estudo, tem implicações gerenciais relevantes, já

Artigo recebido em 26/05/2009, aprovado em 21/02/2011

¹ Mestre em Administração pela PUC Minas. Av. Itaú, 525 – Bairro Dom Cabral. Belo Horizonte – MG. CEP 30535-012. E-mail: cgustavocaixeta@yahoo.com.br

² Doutor em Administração pela UFMG. Programa de Pós-Graduação em Administração – PUC Minas. Av. Itaú, 525 – Bairro Dom Cabral. Belo Horizonte – MG. CEP 30535-012. E-mail: pesquisagemitec@yahoo.com.br. Fone: (31)3319-4957 Fax: (31)3319-4447

³ Doutora em Administração pela UFMG. Programa de Pós-Graduação em Administração – PUC Minas. Av. Itaú, 525 – Bairro Dom Cabral. Belo Horizonte – MG. CEP 30535-012. E-mail: patib@pucminas.br. Fone: (31)3319-4957 Fax: (31)3319-4447

⁴ Mestre em Administração pela PUC Minas. Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais – Departamento de Economia. Av. Dom José Gaspar 500 – Prédio 14. Belo Horizonte – MG – Bairro Coração Eucarístico. CEP: 30535-901. E-mail: mbeatriz@pucminas.br. Fone: (31)3319-4309

⁵ Doutor em Administração pela UFMG. Programa de Pós-Graduação em Administração – PUC Minas. Av. Itaú, 525 – Bairro Dom Cabral. Belo Horizonte – MG. CEP 30535-012. E-mail: carvalhoneto@pucminas.br. Fone: (31)3319-4957 Fax: (31)3319-4447

que indica que nem sempre o melhor desempenho econômico garante maior reputação corporativa, no curto prazo.

Palavras-chave: Reputação. Desempenho. Resultados. Estratégia.

ABSTRACT

Corporate reputation is in the center of contemporary organizational studies. However, the literature is usually focused in the perceptions that the stakeholders have about a firm's reputation, ignoring if there is any relationship between these perceptions and the economic performance. The main purpose of this paper is to discuss this gap, identifying the possible differences and similarities between corporate reputation and economic performance. The methodology was centered in a quantitative approach through the use of descriptive statistics and hierarchical cluster analysis. The sample was composed by five major Brazilian companies and the research considered three dimensions of corporate reputation and nine variables of economic performance. The results show that higher levels of corporate reputation are not necessarily related to better economic performance. Because of that, firms should be careful about implementing strategies based on corporate reputation since they might not result in better balance sheets.

Keywords: Corporate Reputation. Performance. Results. Strategy.

1 INTRODUÇÃO

A reputação organizacional pode ser definida como a representação coletiva de ações passadas e resultados da organização, por meio dos quais a empresa demonstra sua habilidade de gerar valores para seus diversos públicos: clientes, acionistas, empregados, fornecedores, mídia, governo, ativistas, meio-ambiente e comunidade, entre outros (FOMBRUN e RINDOVA, 1996; GARDBERG e FOMBRUN, 2002). Assim, a reputação tem sido considerada como um dos aspectos de mais alto valor para as empresas, uma vez que teoricamente propiciaria a elas um diferencial competitivo de grande importância diante do cenário de concorrência acirrada, globalização, aumento da oferta de produtos e serviços, novas legislações e regras comerciais.

A literatura indica que a crescente importância da reputação empresarial como recurso estratégico possibilita melhor inserção das empresas nos mercados globais, pois são forçadas a uma avaliação constante de suas políticas corporativas. Segundo Almeida (2005) e Almeida e Muniz (2005), a reputação leva as empresas a mostrar aos clientes as qualidades intrínsecas e extrínsecas de seus bens e serviços; aos acionistas, um desempenho mais favorável; aos ambientalistas, ações efetivas de preservação; aos empregados, uma relação mais justa e democrática; e à comunidade, projetos de melhoria e responsabilidade social.

Portanto, observam-se tentativas das empresas no sentido de estabelecer relações que lhes possam ser mais favoráveis, já que acreditam que a percepção que os agentes econômicos formam a seu respeito pode influir nas decisões desse público. Nessa perspectiva, a reputação é percebida como um recurso estratégico importante para a geração de vantagem competitiva sustentável, tornando a empresa mais atrativa aos olhos dos *stakeholders*. (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; FOMBRUN ; RINDOVA, 1996; SCHULTZ et al., 2000; GARDBERG ; FOMBRUN, 2002).

Apesar dessas considerações, há uma lacuna na literatura recente, posto que ela usualmente se concentra nos possíveis benefícios da reputação para as organizações, sem considerar indicadores que forneçam sua correlação com os resultados

econômicos. Com o intuito de investigar este ponto, este trabalho está dividido em quatro partes. Na primeira, é apresentada uma revisão da literatura sobre reputação. Na segunda, a metodologia é explicitada, sendo seguida pela terceira parte, dedicada à análise e discussão dos resultados. Na última parte são apresentadas a conclusão, as limitações e as implicações gerenciais deste estudo.

2 REVISÃO DA LITERATURA

O interesse pela reputação organizacional é relativamente recente na literatura. De acordo com Berens e Van Riel (2004), desde a década de 1950 vários autores vêm pesquisando e descrevendo distintas interpretações sobre os tipos de associações nos quais se baseia a reputação organizacional. Apesar desse esforço, os estudos teóricos sobre o tema ainda são incipientes, tendo em vista que muito pouco há de conclusivo nesse campo. Como consequência, os trabalhos recentes têm procurado não apenas discutir as bases teóricas da reputação, mas também suas aplicações na gestão de organizações.

A este respeito, Whetten (2003) destaca a importância de os pesquisadores se aprofundarem no campo da reputação corporativa, em razão da mencionada insuficiência dos estudos teóricos sobre o tema. Esse autor contribui, nesse sentido, ao identificar os passos que deveriam direcionar as discussões sobre a reputação organizacional. O primeiro deles consiste no delineamento das variáveis relevantes; o segundo, na identificação das relações implícitas e explícitas, causais ou temporais, entre as variáveis. O terceiro corresponde ao fornecimento de informações acerca das hipóteses implícitas, ao passo que o quarto implica o delineamento dos parâmetros aplicáveis ou limites de generalização. Já o quinto passo trata da demonstração da contribuição adicional às visões precedentes.

Destaca também o autor a importância das relações entre os construtos, reiterando que as teorias sobre reputação corporativa não podem apenas definir e operacionalizar as variáveis-chave, devendo igualmente estabelecer uma relação entre elas. Afirma ele que uma teoria completa deve incluir informações temporais,

causais, conjunções entre os fatos, fatores moderadores e modificadores, com especial atenção à relação entre desempenho e reputação.

Outro aspecto apontado é a necessidade de a pesquisa sobre reputação envolver todo o espaço temporal em que se inserem os objetos de estudo, pois influenciam diretamente todos os níveis que a compõem. Uma vez que a variação da reputação está ligada à relação causa e efeito, visto a importância disso para algumas culturas, reflexões importantes se sobressaem: a) como comparar o processo de ganho e perda de reputação, teoricamente; b) se a variação é proporcional quando a reputação cai ou se eleva, empiricamente; c) se é possível calcular a probabilidade de se manter a reputação, caso permaneça estável durante um período de tempo.

Como conceito de interesse empresarial, a reputação corporativa tem-se tornado um dos aspectos de mais alto valor para as empresas, sendo considerada um diferencial competitivo de grande importância diante do cenário de concorrência acirrada, globalização, aumento da oferta de produtos e serviços, novas legislações e regras comerciais. Ela é definida como a representação coletiva das ações passadas e resultados da organização, em que a empresa demonstra sua habilidade de gerar valores para seus diversos públicos: clientes, acionistas, empregados, fornecedores, mídia, governo, ativistas, meio-ambiente e comunidade, entre outros (FOMBRUN; RINDOVA, 1996; GARDBERG; FOMBRUN, 2002).

Autores como Fombrun e Shanley (1990) e Dowling (1986) relacionam a reputação com a gestão e a construção da percepção ao afirmarem que o interesse sobre o tema geralmente se baseia no perfil demonstrado pelas organizações quando tomam suas decisões de investimentos, decisões profissionais e escolhas de produtos. Dessa forma, a reputação sinaliza aos diversos públicos como são os produtos, os empregos, as estratégias e as perspectivas de uma empresa, em comparação com os outros competidores. Esses autores esclarecem, ainda, que a reputação pode ter outras potenciais conseqüências favoráveis. Uma das mais relevantes é que, sinalizando aos públicos sobre a qualidade dos produtos, a boa reputação permite à empresa praticar preços *premium*, atrair melhores funcionários, aumentar seu acesso ao mercado de capitais e atrair investidores.

Fombrun e Van Riel (1997), seguindo a linha de Fombrun e Shanley (1990), interpretam a reputação na esfera da gestão e da percepção, ao afirmarem que as reputações derivam de muitas imagens relacionadas da empresa feitas por seus *stakeholders*. Desta forma, elas informam sobre sua atratividade geral para empregados, consumidores, investidores e comunidades locais. Simplificando a construção do desempenho organizacional, as reputações ajudam os diferentes públicos a lidarem com as complexidades do mercado. Elas igualmente incorporam duas dimensões fundamentais da efetividade empresarial: a avaliação da atuação econômica da empresa e a avaliação do sucesso no cumprimento de suas responsabilidades sociais.

Esses mesmos autores destacam que sinais do mercado enviam informações aos diferentes públicos sobre as atividades atuais da empresa, seus resultados e perspectivas. Analistas externos, credores e investidores são particularmente direcionados pelo desempenho empresarial e rotineiramente incorporam essas informações em suas decisões comerciais. Por meio de redes informais e relatórios formais, avaliam as perspectivas da empresa, espalhadas pelos mercados de capital, e também contribuem para a avaliação por parte dos outros públicos.

Ainda quanto ao desempenho econômico, Fombrun e Van Riel (1997) destacam que, assim como o preço sinaliza sobre a qualidade dos produtos para os consumidores, o alto desempenho econômico é, para credores e investidores, demonstração da qualidade interna da organização. Empresas com alto desempenho e baixo risco fornecem informações para os mercados de capitais sobre os méritos comprovados de suas trajetórias estratégicas e perspectivas de futuro. Projeções otimistas influenciam a aquisição de ações, aumentando-lhes o valor de mercado, e mostrando a outros públicos o potencial interno da empresa no alcance de seus objetivos, sejam eles econômicos ou sociais (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997).

Este aspecto é detalhado por Greyser (1999), que aponta os benefícios estratégicos de uma reputação corporativa positiva, baseando-se na análise de mais de dez mil entrevistas com executivos em dezesseis países, entre 1997 e 1999. Em todos os países pesquisados, mais de 90% dos entrevistados concordaram que,

quando os bens e serviços de diferentes empresas são parecidos em qualidade e preço, a reputação corporativa das respectivas empresas geralmente determina quais produtos serão comprados. Quase 70% dos entrevistados afirmaram que uma empresa com forte reputação corporativa pode normalmente cobrar um preço maior por seus bens e serviços, em comparação com uma empresa de fraca reputação. No Reino Unido e nos Estados Unidos, 95% dos executivos entrevistados concordaram que a reputação corporativa pode sustentar uma organização em períodos de desgaste da sua imagem e tem um valor financeiro considerável.

Barich e Kotler (1991), complementando a análise de Greyser (1999), explicam que tanto a mídia de massa quanto as publicações especializadas também disseminam avaliações sobre as empresas. Nesse âmbito, Schultz et al. (2000) afirmam que, quanto mais as informações influenciam os julgamentos individuais, maior é a possibilidade de, canalizadas pelas redes informais, imprensa sobre negócios e mídia de massa, alcançarem os públicos relevantes. Isso faz com que empresas que freqüentemente recebem coberturas favoráveis da mídia consolidem, em comparação com outras, uma melhor reputação, por ocupar posições mais centrais na estrutura social. (HATCH; SCHULTZ, 1997; SCHULTZ et al., 2000).

Barney (1995) e Galbraith (1995) também ressaltam a importância das formas de avaliação por parte dos variados grupos *stakeholders*. Segundo eles, os públicos avaliam as organizações em função das escolhas de seus gerentes de negócios e estratégias deliberadas. No nível da unidade de negócios, são desenvolvidas diferentes posturas estratégicas por meio das diversas maneiras de alocação dos recursos entre as áreas funcionais. No nível corporativo, as empresas se distinguem em suas posturas de diversificação ou no grau em que suas atividades englobam múltiplos negócios, relacionados ou não. Conseqüentemente, a extensão da diversificação informa aos distintos públicos sobre as preocupações dos gestores corporativos e apontam as perspectivas empresariais.

Berens e Van Riel (2004) direcionam a análise da reputação para uma visão mais acadêmica, sem deixarem de reconhecer a relevância da abordagem com base na experiência de mercado e nos benefícios para a empresa. Conforme esses autores, na maioria das vezes a reputação não é unidimensional, apesar da

importância da percepção do público na determinação do sucesso da organização. Isso ocorre porque os *stakeholders* normalmente fazem a respeito dela uma série de associações e percepções muito complexas e variadas. Nesse sentido, a afirmativa é análoga a de Fombrun (1996) e Brown (1998), para quem pesquisadores e executivos concordam que essa percepção é crucial para a determinação do sucesso da empresa.

Há na literatura trabalhos que investigam os possíveis benefícios competitivos gerados por reputações favoráveis, como é o caso daqueles desenvolvidos por Fombrun e Van Riel (1997), Fombrun e Gardberg (2000), Gardberg e Fombrun (2002), Davies et al. (2003). Para eles, esses benefícios advêm principalmente da capacidade de alocação de recursos para desenvolver barreiras reputacionais contra a mobilidade dos rivais. A esse respeito, Fombrun e Van Riel (1997) afirmavam que os públicos não mudam sua avaliação da reputação de uma empresa, mesmo quando confrontados com uma informação negativa, demonstrando que as reputações são bens valiosos e intangíveis em razão de sua inércia potencial.

A ampliação da importância da reputação empresarial como recurso estratégico possibilita a melhor inserção das empresas nos mercados globais, haja vista serem forçadas a uma avaliação constante de suas políticas corporativas, ações e interações em todos os mercados em que atuam. Assim sendo, ampliam-se os esforços para mostrar àqueles que adquirem seus produtos e/ou serviços suas qualidades intrínsecas e extrínsecas; aos acionistas, um desempenho mais favorável; aos ambientalistas, ações efetivas de preservação; aos empregados, uma relação mais justa e democrática; e, à comunidade, projetos de melhoria e responsabilidade social. (ALMEIDA, 2005; ALMEIDA e MUNIZ, 2005).

Observa-se ainda que as empresas têm procurado estabelecer relações que lhes possam ser mais favoráveis, valorizando a noção de que a percepção que as pessoas desenvolvem a respeito delas pode influir em suas decisões. Como recurso estratégico e vantagem competitiva, estudos comprovam que uma reputação favorável significa maior atratividade aos olhos dos *stakeholders*, pois estes geralmente estabelecem seus relacionamentos sob essa base, e os competidores têm dificuldades para gerar o mesmo tipo de afeto, estima e fama. (FOMBRUN e

RINDOVA, 1996; FOMBRUN; SHANLEY, 1990; SCHULTZ et al., 2000; GARDBERG; FOMBRUN, 2002).

No âmbito organizacional, a reputação é relacionada com a cultura e a identidade, refletindo as relações entre os administradores e os principais *stakeholders* da empresa. Os valores culturais e o senso de identidade não apenas definem o significado da empresa, mas, adicionalmente, guiam e justificam as estratégias dos administradores para lidar com os diversos públicos. Assim, organizações com culturas e identidades fortes, coerentes e compartilhadas podem influenciar positivamente a percepção de seus públicos com relação à reputação corporativa (FOMBRUN; SHANLEY, 1990; BARNEY, 1995; GALBRAITH, 1995; FOMBRUN; VAN RIEL, 1997).

Para alguns estudiosos, o entendimento sobre as percepções e atribuições de valores por parte de cada um dos públicos relevantes das empresas é importante, mas insuficiente para um adequado monitoramento e gestão da reputação. As vantagens competitivas sustentáveis são mantidas por meio de um constante gerenciamento de habilidades e atributos – tangíveis e intangíveis –, que devem ser primeiramente identificados pela organização. O passo seguinte é a implementação contínua de programas para desenvolvimento, aprimoramento e proteção das habilidades e atributos escolhidos.

A empresa precisa decidir estrategicamente em quais atributos e áreas de conhecimento pretende se aprofundar e aprimorar. A análise dos recursos intangíveis, em toda a sua amplitude, necessitaria ser incorporada às práticas formais de pesquisa e gerenciamento estratégico, e os executivos precisariam, para embasar suas decisões mais importantes, de constantes informações sobre a percepção dos *stakeholders*. Sobre isto, autores como Itami e Roehl (1987), Aaker (1989), Fombrun (1996), Gray e Balmer (1998) e Gardberg e Fombrun (2002) propõem uma “auditoria de reputação” como atividade preventiva e corretiva para a reordenação das políticas e valores institucionais, bem como sustentação para estratégias deliberadas.

De todo modo, a discussão teórica sobre o tema permitiu o desenvolvimento de uma metodologia para mensuração objetiva da reputação, denominada

*RepTrak*TM. Ela é utilizada pelo *Reputation Institute*, organização privada de pesquisa e consultoria presente em vinte e cinco países. Fundada em 1997, essa organização tem no *RepTrak*TM uma técnica para analisar sete dimensões da reputação, que são: 1) **desempenho**, entendido como retorno aos investidores, resultados financeiros, perspectivas de crescimento; 2) **produtos e serviços**, em que são avaliados qualidade percebida, relação custo-benefício e suprimento das necessidades do consumidor; 3) **inovação**, vista como incentivo a idéias, pioneirismo, poder de adaptação a mudanças; 4) **ambiente de trabalho**, em que são consideradas recompensa ao mérito e igualdade de oportunidades, além de promoção do bem-estar e saúde dos empregados; 5) **governança**, avaliada por transparência e disponibilidade das informações, ética empresarial, idoneidade nos negócios; 6) **cidadania**, englobando responsabilidade ambiental e desenvolvimento social, e apoio às causas comunitárias; 7) **liderança**, dimensão que considera, para além da questão dos líderes, a excelência gerencial, a visão clara e compartilhada do futuro (REPUTATION INSTITUTE, 2007). Pelo menos três destas sete dimensões da reputação estão claramente relacionadas com o movimento empresarial em torno da responsabilidade social. Cidadania, governança e a forma que a empresa trata seus empregados são dimensões também da chamada responsabilidade social.

É preciso destacar que outras metodologias de mensuração da reputação vêm sendo estudadas, analisadas e implementadas, destacando-se os métodos de pesquisa denominados *rankings*, quocientes, *benchmarks* e estudos de caso. O método *ranking* refere-se à reputação de empresas no setor industrial e comercial, e pode ser representado por “*The Most Admired Companies*”, desenvolvido e publicado anualmente nos EUA, desde 1984, pela revista *Fortune*. Van Riel (2003, *apud* ALMEIDA, 2005, p.88) cita outras metodologias consolidadas por meio de estudos como o *Kelly Repertory Gris* (KRG), o Agrupamento Natural, *Q-sort*, *Photo-sort*, a Escala de Atitude e o *Card Sorting Technique* (CS).

No Brasil, também existem estudos sobre a reputação de empresas brasileiras, como o da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, desenvolvido para avaliar a imagem das organizações por meio de análise de ações de

comunicação organizacional direcionadas para a construção de uma imagem positiva (SCHULER, 2004). Uma pesquisa consolidada no país é a denominada *As Empresas Mais Admiradas do Brasil*, realizada desde 1999 pela empresa brasileira de pesquisa de mercado *Interscience*, em parceria com a revista *Carta Capital*. A metodologia é similar à utilizada pela revista *Fortune*, em que os entrevistados elegem as empresas mais admiradas, independentemente do ramo de atuação. Os entrevistados pontuam atributos responsáveis pela construção da respeitabilidade corporativa: qualidade de gestão, compromisso com RH, inovação, notoriedade, compromisso com o país, capacidade de competir globalmente, solidez financeira, qualidade de produtos e serviços, respeito pelo consumidor, ética e responsabilidade social.

Outras pesquisas que contribuem para a mensuração da reputação das empresas brasileiras são as realizadas pelas revistas *Exame*, desde 1997, e, desde 2006 pela revista *Época*, que resultaram nos *rankings* das *Melhores Empresas para se Trabalhar*. Avaliam, dentre outros, os seguintes itens: credibilidade, respeito, orgulho, imparcialidade, camaradagem, benefícios, remuneração, ética e cidadania, desenvolvimento profissional e equilíbrio entre trabalho e vida pessoal. Cabe mencionar, ainda, que algumas organizações internacionais cujo foco eram, preliminarmente, mercados como Estados Unidos, Europa e Ásia, passaram a direcionar suas pesquisas ao mercado brasileiro.

Diante do que foi exposto nesta revisão da literatura e considerando que o RepTrak™ permite a mensuração objetiva da reputação e de suas dimensões, este trabalho tem como objetivo principal investigar a associação da reputação de um conglomerado ao seu desempenho econômico-financeiro. Para isto, foi utilizada a metodologia detalhada a seguir.

3 METODOLOGIA

Para a pesquisa foram selecionados cinco conglomerados empresariais brasileiros - Petrobras, Vale, Grupo Votorantim, Pão de Açúcar e Embraer - escolhidos por terem sido incluídos nas pesquisas globais anuais sobre reputação,

conduzidas pelo *Reputation Institute*, e por publicarem seus resultados econômico-financeiros.

As variáveis utilizadas foram divididas em dois grupos, ambos medidos por meio de variáveis quantitativas. O primeiro foi formado por três dimensões da reputação organizacional, que são a governança, o desempenho e os produtos e serviços, e que foram incluídas no estudo por estarem mais diretamente relacionadas ao desempenho econômico-financeiro dos conglomerados, característica essencial para se cumprir os objetivos deste trabalho. Os dados foram fornecidos, em caráter de exclusividade, pelo *Reputation Institute*, que apoiou ativamente esta pesquisa. O segundo grupo foi composto por indicadores de desempenho do ano de 2006, selecionados entre aqueles que pudessem oferecer uma idéia mais clara dos resultados econômico-financeiros dos conglomerados, ou seja: receita operacional bruta, receita operacional líquida, EBITDA, lucro bruto, lucro operacional, lucro líquido, ativo total, patrimônio líquido e investimentos no período (aquisições excluídas).

A receita operacional bruta representa as vendas feitas durante um determinado período, antes de descontos aos clientes, devoluções, impostos ou outros ajustes. A receita operacional líquida corresponde às vendas brutas menos as devoluções e descontos, descontos concedidos e impostos. Já o EBITDA é utilizado para estimar a geração de caixa operacional pela companhia e significa o lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização. O lucro bruto refere-se à receita líquida menos o custo dos produtos vendidos. O lucro operacional, por sua vez, é o lucro bruto menos as despesas gerais e administrativas. O lucro, ou prejuízo líquido, também conhecido por *bottom line*, é a última demonstração do resultado e reflete o lucro (ou prejuízo) após se deduzirem da receita total todos os custos, despesas e impostos incidentes em determinado período. Os ativos totais referem-se aos recursos usados para gerar toda a receita - tangíveis (caixa, estoques, propriedades e equipamentos) ou intangíveis (fundo de comércio, marca registrada, patentes e assim por diante). Os investimentos somam o montante utilizado pela empresa para promover o seu crescimento orgânico e a sustentação presente e

futura dos negócios, desconsiderando os gastos com aquisições de outras companhias (BOVESPA, 2007).

Para atingir o objetivo principal, esta pesquisa recorreu à técnica multivariada da análise hierárquica de *cluster*. Há duas justificativas para isto, a necessidade de se ter resultados que considerassem o efeito simultâneo de medidas múltiplas e a de se utilizar uma técnica que permitisse comparar as semelhanças e diferenças entre as empresas incluídas na pesquisa. A lógica do delineamento metodológico foi o de fazer uma análise de *cluster* para cada grupo de variáveis e depois comparar os resultados de ambas. A suposição inerente foi uma maior relação entre reputação e desempenho econômico-financeiro resultaria em *clusters* compostos pelos mesmos conglomerados.

Na análise, a distância euclidiana quadrada foi escolhida como medida de separação entre os *clusters*. Optou-se pelo processo hierárquico de aglomeração, com o método de Ward, a fim de ser agrupamentos com mínima variância interna (HAIR JR. et al., 2005). Outro aspecto a ser destacado é que o estudo seguiu a orientação de Norusis (2005), que recomenda a padronização das variáveis incluídas na análise de *cluster*, a fim de evitar que diferenças nas escalas de mensuração provoquem vieses significativos nos resultados.

4 DISCUSSÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

O primeiro passo na análise foi estudar os dados de forma a definir o número de *clusters* mais adequado para a pesquisa. Para isto, foi preciso recorrer ao gráfico de sinelos verticais (*icicle plot*). Segundo Norusis (2005), ele é um recurso importante para se entender o processo de aglomeração utilizado na formação dos *clusters* e, portanto, definir o seu número. Tomando-se a Figura 1, percebe-se que há duas informações importantes. A primeira é dada pela coluna da esquerda, na qual são exibidas as soluções calculadas pelo pacote estatístico. A segunda são as colunas marcadas por um “X”, que indicam a aglomeração feita em cada solução.

Número de clusters	Conglomerado								
	PAçúcar		GVotoran		Embraer		Petrobras		Vale
1	X	X	X	X	X	X	X	X	X
2	X	X	X		X	X	X	X	X
3	X	X	X		X		X	X	X
4	X		X		X		X	X	X

Figura 1: gráfico em síncelos verticais para as dimensões da reputação.
Fonte: dados da pesquisa.

Conforme mostra a Figura 1, na solução com quatro *clusters*, a Petrobras e a Vale foram agrupadas primeiro, sendo os demais *clusters* compostos por cada uma das três empresas restantes. Na solução seguinte, o Pão-de-Açúcar e o Grupo Votorantim foram agrupados em um mesmo *cluster*. A linha seguinte indica a inclusão da Embraer no *cluster* de Petrobras e Vale. Finalmente, a última linha mostra todas as empresas alocadas em um único *cluster*.

Este processo de aglomeração é coerente com os resultados mostrados pela matriz de proximidade, exibida pela Tabela 1.

TABELA 1
Matriz de proximidade – Dimensões da reputação

Conglomerado	Vale	Embraer	Votorantim	Pão-de-Açúcar	Petrobras
Vale	0,000				
Embraer	0,359	0,000			
Votorantim	2,656	4,336	0,000		
Pão-de-Açúcar	3,357	5,049	0,066	0,000	
Petrobras	0,004	0,433	2,497	3,190	0,000

Fonte: dados da pesquisa.

Esta matriz apresenta a distância euclidiana quadrada entre cada par de empresas, considerando-se o efeito simultâneo das três dimensões da reputação. Quanto menor o valor, mais próximas estas empresas estarão uma das outras, o que implica efeitos similares das variáveis sobre elas. Neste sentido, verifica-se que a Vale e a Petrobras são as mais próximas entre si, com uma distância de 0,004. Em segundo lugar, ficaram o Pão-de-Açúcar e o Grupo Votorantim, com 0,066. Estes resultados fornecem evidência a favor de uma solução com três *clusters*, conforme sugerido pelo gráfico de síncelos verticais (Figura 1). Neste caso, a Embraer ficaria separada das demais empresas, formando um *cluster* unitário. Os próximos resultados são exibidos pela Tabela 2.

TABELA 2
Esquema de aglomeração – Dimensões da reputação

Estágio	Clusters Combinados		Coeficientes	Estágio da primeira aparição		Próximo estágio
	Cluster 1	Cluster 2		Cluster 1	Cluster 2	
1	1	5	0,004	0	0	3
2	3	4	0,066	0	0	4
3	1	2	0,396	1	0	4
4	1	3	3,514	3	2	0

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 2 mostra o esquema utilizado na formação dos *clusters*. De acordo com Norusis (2005) e Hair Jr. et al. (2005), a informação relevante está nos coeficientes, que dão uma idéia do quão diferentes são os *clusters* que estão sendo formados. O desejável é parar esta formação quando o aumento do valor dos coeficientes de dois estágios adjacentes for grande. De acordo com a Tabela 2, isto acontece no estágio 3, cujo coeficiente é significativamente inferior ao do estágio 4. Isto fornece mais uma evidência a favor da solução com três *clusters*, reforçada pelo fato de que a empresa 2 (Embraer) somente entrou no esquema de aglomeração a partir do estágio 3.

A formação dos *clusters* pode ser mais bem visualizada por meio do dendograma (Figura 2):

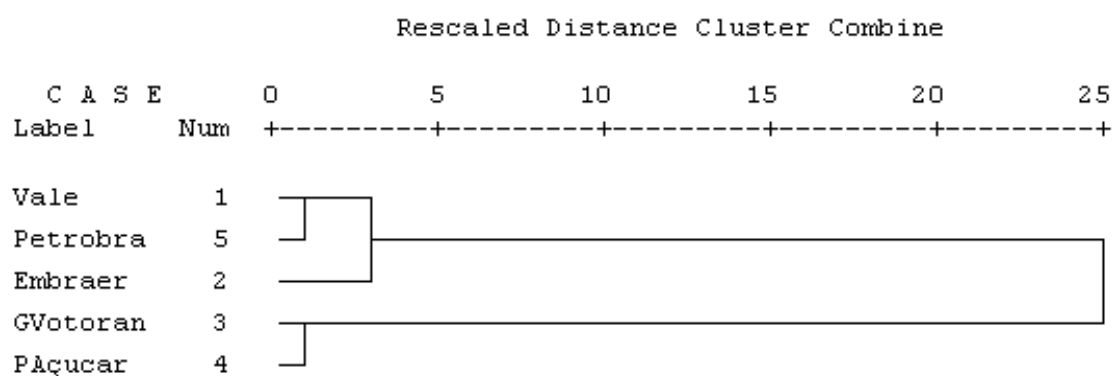


Figura 2: dendograma dos clusters formados pelas dimensões da reputação.
Fonte: dados da pesquisa.

O dendograma mostra claramente que a solução com três *clusters* é a mais adequada. No primeiro, estão agrupadas Vale e Petrobras e, no segundo, Grupo Votorantim e Pão-de-Açúcar. A Embraer deve formar um *cluster* unitário, pois, se

fosse incorporada àquele formado por Vale e Petrobras, o resultado seria um aumento muito significativo na distância rescalonada.

Um procedimento recomendado por Hair Jr. et al. (2005) é utilizar a tabela ANOVA para verificar quais variáveis estão contribuindo mais fortemente para a formação dos *clusters*. Isto é feito por meio da técnica não hierárquica da análise de *cluster K*-médias e a leitura dos resultados não segue a mesma lógica do teste de hipóteses feito pela ANOVA. De acordo com Norusis (2005), o que se deve buscar são *p*-valores pequenos; pois eles estão associados às variáveis que mais contribuíram para diferenciar os *clusters*. A Tabela 3 apresenta os resultados.

Tabela 3
Resultado da ANOVA – Dimensões da reputação

Dimensões	Cluster		Erro			
	Média quadrática	Graus de liberdade	Média quadrática	Graus de liberdade	F	<i>p</i> -valor
Produtos e Serviços	1,909	2	0,091	2	20,935	0,046
Governança	1,896	2	0,104	2	18,314	0,052
Desempenho	1,953	2	0,047	2	41,713	0,023

Fonte: dados da pesquisa.

A Tabela 3 mostra que a dimensão Desempenho foi a que mais contribuiu para a formação dos *clusters*, pois seu *p*-valor foi o menor de todos. Ela foi seguida pela dimensão Produtos e Serviços (0,046) e Governança (0,052), sendo que esta pode ser considerada não significativa, já que seu *p*-valor ficou ligeiramente acima do limite, que é 0,05.

O segundo passo da pesquisa foi repetir a análise de *cluster* para as variáveis de desempenho econômico-financeiro. O resultado inicial é exibido pela Figura 3.

Número de clusters	Conglomerado								
	Petrobras		PAçucar		Embraer		GVotoran		Vale
1	X	X	X	X	X	X	X	X	X
2	X	X	X		X	X	X	X	X
3	X		X		X	X	X	X	X
4	X		X		X		X	X	X

Figura 3: gráfico em singelos verticais para o desempenho econômico-financeiro.
Fonte: dados da pesquisa.

O gráfico de síncelos verticais mostra que as primeiras empresas a serem agrupadas foram Votorantim e Vale. Na solução com três *clusters*, a Embraer juntou-se a elas e, na etapa seguinte, formou-se um novo agrupamento, composto por Petrobras e Pão-de-Açúcar. Assim, há uma evidência a favor da solução com dois *clusters*.

Esta conclusão é reforçada pela análise da matriz de proximidade, exibida pela Tabela 4. Nela, verifica-se que, de fato, as menores distâncias estão entre Votorantim e Vale. A Embraer está mais próxima destas duas empresas do que do Pão-de-Açúcar e da Petrobras. Por sua vez, estas últimas estão relativamente próximas entre si.

TABELA 4
Matriz de proximidade – Desempenho econômico-financeiro

Conglomerado	Vale	Embraer	Votorantim	Pão-de-Açúcar	Petrobras
Vale	0,000				
Embraer	0,098	0,000			
Votorantim	0,000	0,087	0,000		
Pão-de-Açúcar	0,986	0,505	1,000	0,000	
Petrobras	0,475	0,175	0,487	0,104	0,000

Fonte: dados da pesquisa.

O próximo resultado é o esquema de aglomeração, apresentado pela Tabela 5.

TABELA 5
Esquema de aglomeração – Desempenho econômico-financeiro

Estágio	Clusters Combinados		Coeficientes	Estágio da primeira aparição		Próximo estágio
	Cluster 1	Cluster 2		Cluster 1	Cluster 2	
1	1	3	0,000	0	0	2
2	1	2	0,092	1	0	4
3	4	5	0,104	0	0	4
4	1	4	0,605	2	3	0

Fonte: dados da pesquisa.

Os coeficientes mostram um pequeno aumento quando se passa de três para dois agrupamentos ($0,104 - 0,092 = 0,012$) e um mais expressivo quando se muda de dois para um ($0,605 - 0,104 = 0,501$). Estes resultados indicam que a solução com três *clusters* também é viável. No entanto, nesta pesquisa decidiu-se manter a

opção de dois agrupamentos, já que ela está referendada na análise do gráfico de síncelos verticais (Figura 3) e na matriz de proximidade (Tabela 4).

O procedimento seguinte é a análise do dendograma, exibido pela Figura 4.

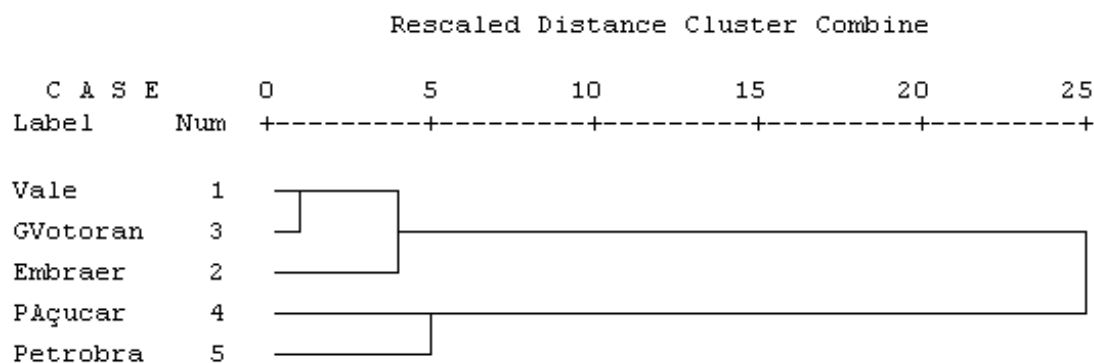


Figura 4: dendograma dos clusters formados pelos indicadores de desempenho econômico-financeiro.

Fonte: dados da pesquisa.

Este gráfico evidencia que a decisão por utilizar a solução com dois *clusters* de fato pode ser a mais adequada. O resultado desta opção são agrupamentos com distâncias similares, embora maiores do que aquelas em uma solução de quatro *clusters*, por exemplo.

O último procedimento é a identificação dos indicadores que mais tiveram impacto na formação dos *clusters*. Esta informação é fornecida pela Tabela 6.

Tabela 6
Resultado da ANOVA – Desempenho econômico-financeiro

Indicadores	Cluster		Erro			
	Média quadrática	Graus de liberdade	Média quadrática	Graus de liberdade	F	p-valor
Rec. op. bruta	3,867	1	0,044	3	87,005	0,003
Rec. op. líquida	3,783	1	0,072	3	52,285	0,005
EBTIDA	3,316	1	0,228	3	14,541	0,032
Lucro bruto	3,523	1	0,159	3	22,160	0,018
Lucro operacional	3,268	1	0,244	3	13,394	0,035
Lucro líquido	3,041	1	0,320	3	9,519	0,054
Ativo total	2,568	1	0,477	3	5,382	0,103
Patrimônio líquido	3,457	1	0,181	3	19,096	0,022
Investimentos	3,948	1	0,017	3	229,828	0,001

Fonte: dados da pesquisa.

Estes resultados mostram que os indicadores Investimentos, Receita Operacional Bruta e Receita Operacional Líquida foram, nesta ordem, os que mais

contribuíram para diferenciar os *clusters*. Por outro lado, o Lucro Líquido e o Ativo Total não tiveram um impacto significativo, já que seu *p*-valor foi superior ao limite de 0,05.

Concluídas as análises de *cluster* para as dimensões da reputação e para os indicadores de desempenho econômico-financeiro, é possível comparar os resultados. Isto é feito pela Figura 5.

Distância	Dimensões da reputação	Desempenho econômico-financeiro
Menor	Cluster 1 Vale e Petrobras	Cluster 1 Vale, Votorantim e Embraer
↓	Cluster 2 Embraer	Cluster 2 Pão-de-Açúcar e Petrobras
Maior	Cluster 3 Votorantim e Pão-de-Açúcar	

Figura 5: comparação entre as análises de *cluster*.
Fonte: dados da pesquisa.

As diferenças no número e na composição dos *clusters* evidenciadas pela Figura 5 mostram que nem sempre empresas similares em reputação o serão no que se refere ao seu desempenho econômico-financeiro. Um caso emblemático a este respeito é o da Embraer, que forma um *cluster* unitário em uma situação, mas se agrega à Vale e à Votorantim em outra. Na verdade, percebe-se grande variabilidade entre os cinco *clusters* formados no total, já que em nenhum deles há duas ou mais empresas que foram agrupadas em outro *cluster*. Esses resultados acarretam conclusões e implicações relevantes, conforme será detalhado no próximo item.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo do estudo, a reputação é entendida como a representação coletiva das ações passadas e resultados da corporação, permitindo à empresa demonstrar sua habilidade em gerar valores, quantitativos e qualitativos, para seus diversos públicos - clientes, acionistas, empregados, fornecedores, mídia, governo, ativistas e comunidade, dentre outros. Atualmente, a reputação é considerada um importante

diferencial competitivo, num contexto cada vez mais marcado pela concorrência agressiva, globalização, aumento da quantidade ofertada de produtos e serviços, novas legislações e dinâmicas comerciais.

Evidencia-se que a importância da reputação corporativa se amplia, como recurso estratégico, ao possibilitar uma melhor inserção das empresas nos mercados globais, pois são pressionadas a constantes avaliações sobre suas práticas corporativas, ações e interações em todos os mercados em que atuam. Como recurso estratégico, inúmeros estudos comprovam que uma reputação favorável significa tornar uma empresa mais atrativa aos olhos dos *stakeholders*, pois estes geralmente estabelecem seus relacionamentos com as organizações baseando-se em suas reputações percebidas. Além disso, a reputação pode ser considerada um fator de *blindagem* competitiva, uma vez que os concorrentes têm dificuldades para gerar o mesmo tipo de afeto, estima e fama criados pela reputação organizacional.

O interesse sobre reputação, conforme já explicado, baseia-se no perfil das empresas frente a suas decisões de investimentos, decisões gerenciais, escolhas de produtos e serviços, desempenho econômico, comunicação e avanços no mercado. Dessa forma, a reputação pode sinalizar aos diversos públicos sobre força e qualidade dos produtos, empregos, estratégias e perspectivas de uma organização, em comparação com seus demais competidores. Uma reputação favorável tem, assim, o poder de gerar um retorno adicional à empresa e de lhe permitir a prática de preços *premium*, acima da média praticada, além de inibir a movimentação de concorrentes no setor.

Empresas com alta visibilidade e forte reputação, em setores dinâmicos, em princípio possuem vantagem competitiva porque a respeitabilidade de suas marcas, bem como os procedimentos em consonância com a promessa da marca adiciona valor a seus produtos e reduz a incerteza na mente dos consumidores, parceiros de negócios, revendedores, distribuidores e demais *stakeholders*. Analistas externos, credores e investidores são particularmente direcionados pelo desempenho de mercado das empresas e, persistentemente, incorporam essas informações em suas decisões comerciais. Igualmente contribuem para a avaliação vinda de outros

públicos, por meio de redes informais e relatórios formais, reforçando e alimentando o processo de formação ou deformação da reputação.

Dessa forma, empresas que reportam alto desempenho econômico, e baixo risco, disponibilizam informações sobre méritos comprovados de suas trajetórias e perspectivas de futuro. Resultados e projeções otimistas influenciam, assim, alguns públicos a apostar e confiar mais, adquirir ações e outros títulos da empresa, aumentando seu valor de mercado e demonstrando que a organização tem potencial para alcançar seus objetivos, sejam eles econômicos ou sociais. Ressalte-se ainda que, na maioria das vezes, tanto pesquisadores quanto executivos concordam que a maneira pela qual o público percebe uma empresa é crucial para a determinação de seu sucesso.

A partir dessas considerações, o estudo buscou analisar as possíveis relações entre três dimensões selecionadas da metodologia *RepTrak™* sobre reputação (Governança, Desempenho e Produtos e Serviços), diretamente ligadas à percepção sobre a competitividade setorial corporativa, e o desempenho mercadológico real, isto é, os resultados econômico-financeiros de cinco conglomerados brasileiros – Petrobras, Vale, Grupo Votorantim, Pão de Açúcar e Embraer – presentes nas pesquisas globais anuais sobre reputação, conduzidas pelo *Reputation Institute*.

As análises das três dimensões selecionadas da reputação e dos respectivos resultados econômico-financeiros, relativos aos cinco grupos empresariais brasileiros, sugerem que as percepções sobre a reputação, nas dimensões consideradas, não estão necessariamente condicionadas a resultados econômicos vultosos. Dito de outra forma, esta pesquisa indica que parece não existir uma relação direta, para o público em geral, entre o desempenho econômico-financeiro e a reputação das empresas, especificamente nas três dimensões que, em seu íterim, poderiam demonstrar essa inter-relação imediata.

O estudo traz limites relacionados ao próprio escopo, à metodologia e recorte adotados. Ao focar três das sete dimensões que compõem a reputação, no modelo *RepTrak™*, o recorte delimitou o universo analisado, direcionando esforços unicamente para as dimensões relativas à formação da reputação em seu ambiente

voltado à competitividade mercadológica. Esse limite, no entanto, facilitou o aprofundamento da investigação sobre as relações entre a reputação e o desempenho econômico das empresas, propósito do trabalho, uma vez que as três dimensões - governança, desempenho e produtos e serviços - trazem, em seu bojo, a percepção do público. A amostra por acessibilidade, com julgamento por escolha deliberada, composta por cinco corporações nacionais, restringe o alcance da pesquisa, bem como a escolha do tipo de análises estatísticas utilizadas. No entanto, o porte e a representação nacional das corporações selecionadas, em termos de volume de negócios e resultados econômico-financeiros, indicam que essa limitação não comprometeu os resultados da pesquisa, pelo contrário, favoreceu e facilitou o que se pretendia verificar.

A despeito das limitações identificadas, os dados coletados e a análise de conteúdo possibilitaram o acesso e a interpretação de informações consistentes, em relação a todos os conceitos e objetivos formulados, contribuindo para as avaliações e as implicações teóricas e práticas apontadas. Este estudo contribui para as discussões e teorias da reputação, ao focar o entendimento das três dimensões específicas do modelo *RepTrak*TM, relacionadas à percepção sobre o desempenho de mercado, e os efetivos resultados econômicos das corporações. Seu caráter original está em incorporar aos estudos sobre a reputação, pela primeira vez no Brasil, uma visão crítica envolvendo a *performance* no ambiente econômico das companhias em questão. Ao demonstrar que o desempenho econômico não é capaz de garantir, *per se*, boas impressões por parte do público em geral com relação às dimensões analisadas, o estudo alerta e apóia as organizações no entendimento dos desafios do gerenciamento da reputação, norteando a estruturação e a atuação mais eficiente da gestão estratégica e das ações voltadas a seus diversos públicos relevantes.

REFERÊNCIAS

AAKER, D. A. Managing Assets and Skills: The key to a Sustainable Competitive Advantage. **California Management Review**, California, v. 31, n. 2, p. 91-106, 1989.

ALMEIDA, A. L. C. **A Influência da Identidade Projetada na Reputação Organizacional**. 2005. 361 f. Tese (Doutorado) - Universidade Federal de Minas Gerais, CEPEAD, Belo Horizonte.

ALMEIDA, A. L. C.; MUNIZ, R. M. **A Construção da Reputação Organizacional como Recurso Estratégico: o Papel dos Gestores e a Percepção dos Stakeholders**. In: ENANPAD, Brasília, DF, 2005. Anais Eletrônicos, ANPAD (ESO – A 1081).

BARICH, H.; KOTLER, P. A Framework for Marketing Image Management. **Sloan Management Review**, v. 32, n. 3, 1991.

BARNEY, J. Looking inside for competitive advantage. **Academy of Management Executive**, Connecticut, v. 9, n. 4, p. 49-61, 1995.

BERENS, G.; VAN RIEL, C. B. M. Corporate Associations in the Academic Literature: Three Main Streams of Thought in the Reputation Measurement Literature. **Corporate Reputation Review**, Erasmus University Rotterdam, v. 7, n. 2, p. 161-178, 2004.

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). Disponível em <<http://www.bovespa.com.br>> . Acesso em 10/10/2007.

BROWN, T.J. Corporate Associations in Marketing, Antecedents and Consequences. **Corporate Reputation Review**, London, v.1, n.3, p. 215-233, 1998.

DAVIES, G.; CHUN, R.; VINHAS DA SILVA, R.; ROPER, S. **Corporate Reputation and Competitiveness**. London: Routledge, 2003.

DOWLING, G. R. **Managing Your Corporate Images**. **Industrial Marketing Management**, Nova York, v. 15, p. 109-115, 1986.

FOMBRUN, C. J. **Reputation, Realizing Value from the Corporate Image**. Boston: Harvard Business School Press, 1996.

FOMBRUN, C.J.; GARDBERG, N. Who's Top in Corporate Reputation? **Corporate Reputation Review**, London, v .3, n. 1, p. 13-17. 2000.

FOMBRUN, C. J.; RINDOVA, V. Reputation Management in Global 1000 Firms: a Benchmarking Study. **Corporate Reputation Review**, London, v. 1, n. 3, 1996.

FOMBRUN, C. J.; SHANLEY, M. What's in a Name? Reputation Building and Corporate Strategy. **Academy of Management Journal**, Mississippi, v. 33, n. 2, p. 233-58, 1990.

FOMBRUN, C. J.; VAN RIEL, C. B. M. The Reputational Landscape. **Corporate Reputation Review**, London, v. 1, n. 1/2, p. 5-13, 1997.

GALBRAITH, J.R. **Designing Organizations: An Executive Briefing on Strategy, Structure and Process**. San Francisco: Jossey Bass, 1995.

GARDBERG, N. A; FOMBRUN, C.J. The Global Reputation Quotient Project: First Steps Towards a Cross-Nationally Valid Measure of Corporate Reputation. **Corporate Reputation Review**, London, v. 4, n.4, p. 303-307, 2002.

GRAY, E. R.; BALMER, J. M. T. **Managing Corporate Image and Corporate Reputation**. Long Range Planning, Grã Bretanha, v. 31, n. 5, p. 695-702, 1998.

GREYSER, S. A. Advancing and Enhancing Corporate Reputation. 1999. In: BALMER, J. M. T.; GREYSER, S. A. **Revealing the Corporation: Perspectives on Identity, Image, Reputation, Corporate Branding and Corporate-level Marketing**. Londres: Routledge, 2003.

HATCH, M. J.; SCHULTZ, M. Relations Between Culture, Identity and Image. **European Journal of Marketing**, Reino Unido, v. 31, n. 5 / 6, p. 356-365, 1997.

ITAMI, H.; ROEHL, T. W. **Mobilizing Invisible Assets**. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1987. 86 p.

KOTLER, P. **Administração de Marketing**. São Paulo: Prentice Hall, 2000. 764 p.

REPUTATION INSTITUTE. Disponível em <<http://www.reputationinstitute.com.br>>. Acesso em 25/10/2007.

SCHULER, M. Management of the Organizational Image: A Method for Organizational Image Configuration. **Corporate Reputation Review, London**, v. 7, n. 1, p. 37-53, 2004.

SCHULTZ, M.; HATCH, M. J.; LARSEN, M. H. **The Expressive Organization: Linking Identity, Reputation and the Corporate Brand**. New York: Oxford University Press. 2000. 272 p.

VAN RIEL, C. B. M. **Essentials of Corporation Communication: Building and Implementing Corporate Stories Using Reputation Management**. Londres; Routledge, 2003

WHETTEN, D. A. Theory Development and the Study of Corporate Reputation. **Corporate Reputation Review**, London, v. 2, n. 3, p.24-34. 2003.