

Marketing e Desempenho no Mercado de Capitais

Marketing And Performance In The Stock Market

VALENTINA ORTIZ UBAL

Mestranda em Administração/Marketing (UFRGS)
e-mail: valentinaortizubal@hotmail.com

MARTA OLIVIA ROVEDDER DE OLIVEIRA

Doutora em Administração de Empresas (UFRGS)
Professora Adjunta (UFSM)
e-mail: marta.oliveira@ufsm.br

RODRIGO HELDT SILVEIRA

Mestre em Administração de Empresas/Marketing (UFRGS)
Administração de Empresas/Marketing (UFRGS)
Professor visitante da Faculdade Meridional (IMED)
e-mail: rodrigoheldt@gmail.com

FERNANDO BINS LUCE

Doutor em Administração de Empresas - Michigan State University
Professor Titular do Programa de Pós-graduação em Administração (UFRGS)
e-mail: fernando.luce@ufrgs.br

Resumo

O presente artigo tem o objetivo de verificar a similaridade ou discrepância da abordagem e da dedicação da academia internacional e nacional de marketing referente à relação marketing-desempenho organizacional. Foi efetuado um levantamento dos artigos que abordam indicadores de desempenho organizacional relacionados ao mercado de ações e das métricas de desempenho utilizadas pelos mesmos em alguns dos principais periódicos internacionais e nacionais de marketing no período entre 1998 e 2015. Os resultados demonstram que há discrepâncias e similaridades em relação à atenção e dedicação da academia de marketing internacional em comparação com a nacional. Enquanto os artigos mais encontrados no levantamento em *journals* internacionais eram referentes ao valor para o acionista, nos periódicos brasileiros, por sua vez, foram mais obtidos aqueles relacionados ao desempenho organizacional/empresarial geral. Além disso, pouco tem sido explorado, tanto no âmbito internacional quanto no nacional, sobre temas alusivos ao valor econômico agregado (EVA), à capitalização de mercado, bem como ao retorno e preço das ações.

Palavras-chave: marketing, desempenho organizacional, indicadores do mercado de ações.

Abstract

This paper aimed to verify the similarity or discrepancy regarding the approach and dedication of international and national academy of marketing at the expense of marketing-organizational performance relationship. A survey of articles that discuss organizational performance indicators related to the stock market and the performance metrics used by them was conducted in some of the leading international and national marketing journals in the period between 1998 and 2015. The results demonstrate that there are discrepancies and similarities in relation to the attention and dedication of the international marketing academy compared to the national one. While the articles found in the survey in international journals were related to shareholder value, in the Brazilian journals, in turn, those related to the general organizational/business performance were obtained. In addition, little has been explored, both at the international and national context, on issues related to economic value added (EVA), market capitalization, as well as the return and price of shares.

Keywords: marketing, organizational performance, stock market indicators.

1 Introdução

“Marketing é a área de maiores gastos discricionários na maioria das empresas”, configurando também o setor no qual muitas corporações gostariam de dedicar ainda mais recursos (Sheth & Sisodia, 2002, p. 362). No entanto, evidencia-se que a confiabilidade do marketing passou a ser questionada, tendo em vista a ausência de prestação de contas em relação aos recursos empregados em suas atividades (Rust, Ambler, Carpenter, Kumar, & Srivastava, 2004).

Segundo Srivastava, Shervani e Fahey (1998), as atividades de marketing costumavam enfatizar o êxito no mercado do produto ofertado. Contudo, diante do cenário descrito, constata-se uma mudança no foco do marketing dado que, cada vez mais, os gestores têm substituído medidas de desempenho correntes, como, por exemplo, crescimento de vendas, *market share* ou retorno sobre o investimento, por aquelas que avaliam as estratégias de mercado de acordo com sua capacidade de aumentar o valor dos acionistas (Day & Fahey, 1988, p. 45).

Nesse contexto, ressalta-se que essa modificação no enfoque do marketing possibilitou o discernimento de que a ligação entre as áreas de marketing e finanças demanda um gerenciamento metódico e constante. Por conseguinte, alega-se que os profissionais de marketing não podem permitir-se acreditar na proposição segundo a qual os resultados vantajosos de mercado convertem-se de forma automática em resultados financeiros melhores (Srivastava *et al.*, 1998).

Nesse sentido, o presente artigo tem como objetivo verificar a similaridade ou discrepância da abordagem e dedicação da academia internacional e nacional referente à relação marketing - desempenho organizacional, bem como realizar um levantamento das métricas de desempenho utilizadas na literatura internacional e nacional. Acredita-se que a relevância deste estudo reside em demonstrar o quanto a academia de marketing já se dedicou a esse tema, o que foi possível através da realização de um levantamento das publicações que tratam sobre a relação marketing - desempenho organizacional nos principais periódicos internacionais e nacionais de marketing no período entre 1998, devido à publicação do artigo seminal de Srivastava *et al.* (1998), e 2015.

2 Marketing e O Desempenho Organizacional

O desempenho organizacional compreende a variável dependente de maior interesse dos acadêmicos de qualquer campo da administração, dado que esse construto tornou-se uma finalidade básica no âmbito da indústria contemporânea para que os acadêmicos e administradores ponderem a respeito das ações

que devem empreender (Richard, Devinney, Yip, & Johnson, 2009). Desse modo, no que tange à área de marketing, não somente estudos com enfoques teóricos foram elaborados, como também foram desenvolvidas diversas pesquisas empíricas abrangendo a conexão entre os ativos de marketing e o desempenho da organização (Ângulo & Rialp, 2007).

Admite-se que não existe um consenso sobre o que significa alta *performance* empresarial e que a academia é, ainda, incapaz de responder a alguns questionamentos sobre a mesma (Katsikeas, Morgan, Leonidou, & Hult, 2016; Kirby, 2005). Corroborando esse pressuposto, Richard *et al.* (2009) salientam que em contrapartida ao papel influente que o desempenho organizacional assume na gestão, está a atenção insuficiente dedicada ao que o desempenho é e como ele é mensurado. Dessa forma, devido ao fato de o desempenho apresentar-se tão corriqueiramente em estudos da área, sua concepção e arcabouço são pouco explicados.

Ademais, Kirby (2005) comenta que os obstáculos, no que diz respeito a estudar o alto desempenho, residem em definir onde ele se encontra. Quanto a isso, Oliveira, Trombetta, Silveira, Procionoy & Luce (2010) destacam que as pesquisas existentes sobre o tema variam significativamente entre si. Há estudos que se concentram no desempenho financeiro, desempenho de mercado, desempenho de ações específicas da empresa (equipe de vendas, inovação, etc.) e, também, no desempenho da firma como um todo (Oliveira *et al.*, 2010).

No que se refere à relação do marketing com o desempenho organizacional, Rust *et al.* (2004) destacam que a eficiência de marketing corresponde o elo entre as atividades executadas pelo marketing e o desempenho de curto e longo prazo da organização. Nesse contexto, Blythe (2014) traz o conceito de marketing fundamentado em valor, o qual implica que a satisfação do cliente não é um fim em si mesma, ao invés, é o caminho para maximizar o valor do acionista.

No marketing, duas vertentes se destacam no aspecto avaliação de desempenho de empresas. A primeira avalia o desempenho com base na Contabilidade, em outras palavras, vincula-se a resultados operacionais, entre eles, os lucros, as receitas, o fluxo de caixa e o retorno sobre investimentos. Por outro lado, a segunda, alicerça a mensuração de desempenho no mercado de capital, isto é, aprecia o valor de mercado das ações e o retorno das ações (Ângulo & Rialp, 2007).

Os indicadores financeiros têm sido tradicional e preponderantemente empregados em função da facilidade de sua aquisição, porém, as medidas não financeiras têm sido mais valorizadas nos últimos

tempos devido à sua capacidade de predizer o valor através de mensurações de gestão e eficiência de processos (Pace, Basso & Silva, 2003). Isso vai ao encontro da perspectiva de Rust *et al.* (2004), segundo os quais é essencial inspecionar o modo pelo qual os dispêndios com marketing intervêm no que os clientes conhecem, pensam, sentem e, por fim, no como se comportam; tais resultados intermediários (ativos intangíveis) normalmente são mensurados por medidas não financeiras, como intenções e atitudes comportamentais. Quanto a isso, percebe-se que os ativos intangíveis estão presentes em larga escala na economia moderna, sendo comumente mais valorizados do que os ativos dos balanços, apesar de não serem capitalizados como outros investimentos e não estarem vinculados às demonstrações financeiras (Fornell, Morgeson, & Hult, 2016).

3 Método

O presente estudo compreende uma pesquisa descritiva. Com isso, foi realizada uma *desk research*, na qual foi efetuado um levantamento em alguns dos principais periódicos internacionais e nacionais, de marketing e gestão, respectivamente, tomando como base a metodologia utilizada por Oliveira *et al.* (2010) e Oliveira e Luce (2011).

Para fazer o levantamento de artigos, foram escolhidos periódicos internacionais e nacionais classificados no *Qualis/Capes* entre A1 e B1 que pudessem ter mais publicações a respeito da temática abordada. Os cinco periódicos internacionais nos quais foi feita a busca foram: *Journal of Marketing* (JM), *Journal of Marketing Research* (JMR), *Journal of the Academy of Marketing Science* (JAMS), *Marketing Science* (MS) e *Journal of Interactive Marketing* (JIM). Em contrapartida, os cinco periódicos nacionais consultados para a pesquisa foram: *Revista de Administração Contemporânea* (RAC), *Brazilian Administration Review* (BAR), *Revista de Administração de Empresas* (RAE), *Revista de Administração da Universidade de São Paulo* (RAUSP) e *Revista de Administração Mackenzie* (RAM).

Além disso, optou-se por fazer o levantamento de publicações dos periódicos mencionados no período de 1998 a 2015, abarcando dezessete anos. A definição do ano inicial deve-se à publicação do artigo seminal de Srivastava *et al.* (1998) e, o ano final, foi estipulado com o intuito de coletar inclusive as publicações mais atuais sobre o tema.

Igualmente, foram estabelecidos alguns termos para a realização da busca: *corporate performance*, *stock market*, *stock price*, *stock return*, *shareholder value*, *market capitalization*, *economic value added* (EVA). Cabe salientar que nos periódicos nacionais foram pesquisados os mesmos termos, mas na exata tradução

Figura 1 – Quantidade de artigos levantados por periódico

Periódicos	JM	JMR	JAMS	MS	JIM	RAC	BAR	RAE	RAUSP	RAM
Quantidade de Artigos por Periódico	32	5	9	6	0	7	2	0	9	12

Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados da pesquisa

para a língua portuguesa. Tais terminologias foram pesquisadas, sempre que possível, no título, no resumo e nas palavras-chave das publicações.

A procura pelas publicações nacionais foi realizada no mecanismo de busca de cada periódico. Em compensação, o levantamento dos artigos internacionais foi feito através da plataforma de busca EBSCO, já que esta contemplava todos os *journals* escolhidos para este trabalho. Vale frisar ainda que o fato de o levantamento a nível nacional ter sido feito em revistas de administração geral demandou que fosse realizada uma triagem com o intuito de abarcar aqui apenas artigos da área de marketing. A seguir, serão expostos os resultados da pesquisa, bem como a sua análise.

4 Apresentação dos Resultados e Análise

Foram encontrados 82 artigos, deles 52 correspondem aos *journals* internacionais e 30 aos periódicos nacionais. Tal constatação evidencia que a temática em questão ainda é mais abordada internacionalmente, sendo pesquisada menos pela academia de marketing brasileira.

Além disso, destaca-se que não foram encontrados artigos com os termos pesquisados em dois periódicos, um internacional, o *Journal of Interactive Marketing* (JIM), e um nacional, a Revista de Administração de Empresas (RAE). Desse modo, a análise

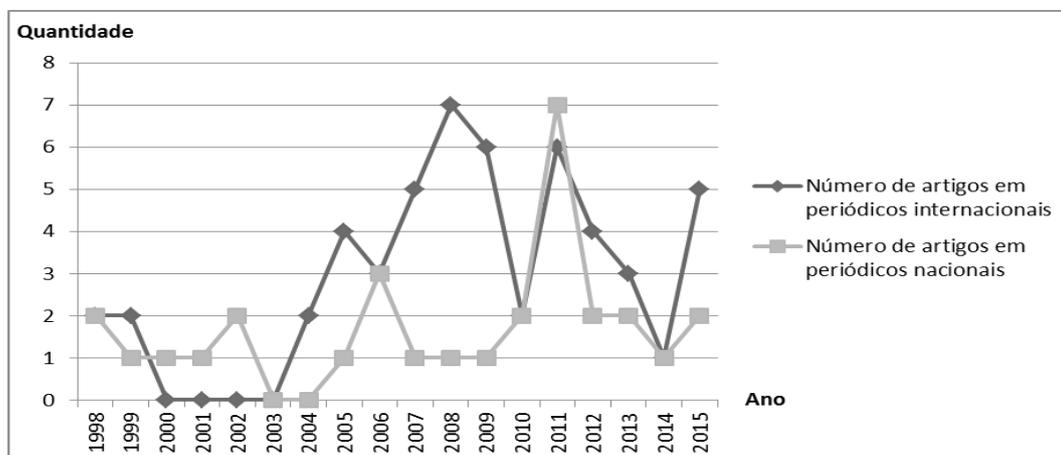
contempla somente os oito periódicos restantes. A Figura 2 demonstra a quantidade total de artigos de marketing levantados em periódicos internacionais e nacionais por ano.

Nota-se que, apesar da média ser de aproximadamente três artigos por ano em revistas internacionais e dois naquelas nacionais, há oscilações ao longo dos anos. Destaca-se que não foram encontrados artigos publicados em periódicos internacionais durante quatro anos consecutivos (2000–2003) e durante dois anos em periódicos nacionais (2003–2004). Ademais, houve um aumento acentuado de cinco artigos de um ano para outro, mais especificamente de 2010 a 2011. Em seguida, percebe-se uma queda pronunciada na mesma proporção de 2011 a 2012.

Dentre as publicações internacionais, foram constatadas quatro tendências crescentes (2003–2005, 2006–2008, 2010–2011 e 2014–2015); nas duas últimas houve um aumento de um ano para o outro de quatro artigos, tais acréscimos foram os maiores em relação ao período de tempo em que ocorreram. Verificou-se também uma queda brusca de quatro artigos do ano 2009 ao ano 2010.

Ressalta-se que o intervalo das quantidades mínima e máxima de artigos publicados por ano, tanto em periódicos internacionais quanto nacionais, foi, respectivamente, de 0 a 7 publicações.

Figura 2 – Número total de artigos de marketing levantados em periódicos internacionais e nacionais por ano



Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados da pesquisa

Os estudos internacionais atinentes à temática obtidos neste levantamento, bem como as métricas de desempenho utilizadas nesses estudos, encontram-se brevemente descritos na Figura 3

Figura 3 – Artigos da área de marketing levantados em periódicos internacionais

Ano	Periódico	Título	Autoria	Objetivo	Métricas de Firm Performance
1998	JM, v. 62	Market-Based Assets and Shareholder Value: A Framework for Analysis	Srivastava, Shervani, Fahey	Desenvolver um quadro conceitual que torna explícita a contribuição do marketing para o valor do acionista.	- Market-to-book (M/B) ratio.
	JAMS, v. 26, n. 4	Exploring the brand value-shareholder value nexus for consumer goods companies	Kerin, Sethuraman	Explorar a presença de um elo entre o valor da marca e o valor para o acionista.	- Market-to-book (M/B) ratio.
1999	JAMS, v. 27, n. 4	The synergistic effect of market orientation and learning orientation on organizational performance	Baker, Sinkula	Estudar a relação entre duas características organizacionais relacionadas, mas distintas - orientação para a aprendizagem e orientação para o mercado - e desempenho organizacional.	- Mudança na participação de mercado relativa ao maior competidor (escala de 1 item); - Performance Geral (escala de 2 itens); - Sucesso de novos produtos (escala de 5 itens).
	JM, v. 63	Marketing, business processes, and shareholder value: an organizationally embedded view of marketing activities and the discipline of marketing	Srivastava, Shervani, Fahey	Desenvolver um quadro conceitual que facilita a ampliação da compreensão do papel que o marketing pode desempenhar dentro de processos de negócios que criam valor para os clientes e, por sua vez, valor para o acionista.	- Market-to-book (M/B) ratio; - Valor Econômico Adicionado (EVA); - Preço de Mercado da Ação/Lucro Líquido por Ação; - Valor de Mercado Agregado (MVA).
2004	JM, v. 68	Customer satisfaction and shareholder value	Anderson, Fornell, Mazvancheryl	Fornecer a primeira extensa análise teórica e empírica da associação entre a satisfação do cliente e o valor para o acionista.	- Tobin's Q.
	JM, v. 68	Measuring marketing productivity: current knowledge and future directions	Rust, Ambler, Carpenter, Kumar, Srivastava	Propor um quadro amplo para avaliar a produtividade de marketing que descreva o que já se sabe sobre produtividade de marketing e sugira áreas para futuras pesquisas.	- Tobin's Q; - Valor de mercado (market capitalization); - Market-to-book (M/B) ratio; - Preço de Mercado da Ação/Lucro Líquido por Ação; - Valor Econômico Adicionado (EVA); - Valor de Mercado Agregado (MVA).
2005	JAMS, v. 33, n. 4	The impact of high-quality firm achievements on shareholder value: focus on Malcolm Baldrige and J. D. Power and Associates Awards	Balasubramanian, Mathur, Thakur	Avaliar os resultados financeiros que as empresas obtêm após o reconhecimento público dos seus esforços de melhoria da qualidade.	- Retornos anormais das ações.

2005 (contin.)	JAMS , v. 33, n. 4	Environmental marketing strategy and firm perfor- mance: effects on new product performance and market share	Baker, Sinkula	Avançar o processo de integrar empi- ricamente uma perspectiva ambien- tal para a literatura de marketing através da análise do papel do marketing empresarial (EM) sobre o desempenho da empresa e avaliar a medida em que o EM é cultivada por prioridades externas de mercado ou por elementos intrínsecos à empresa.	- Sucesso de novos produtos (escala de 4 itens); - Mudança na parti- cipação de mercado (escala de 3 itens).
	JM, v. 69	Customer satisfac- tion, cash flow, and shareholder value	Gruca, Rego	Examinar a relação entre a satisfação dos clientes e fluxos de caixa futuros.	- Valor presente do fluxo de caixa futuro.
	JM, v. 69	A strategic framework for customer rela- tionship management	Payne, Frow	Desenvolver um quadro concei- tual orientado para o processo que posiciona CRM a um nível estratégico, identificando os principais processos <i>cross-fun-</i> <i>cionais</i> envolvidos no desenvol- vimento da estratégia de CRM.	Nenhuma métrica apresentada.
2006	JAMS, v. 34, n. 2	Brands matter: an empirical demonstra- tion of the creation of shareholder value through branding	Madden, Fehle, Fournier	Fornecer uma demonstração empírica clara e convincente da criação de valor para o acio- nista através da marca.	- Retornos anor- mais das ações.
	JAMS, v. 34, n. 4	The relationship of learning and memory with organizational performance: the moderating role of turbulence	Hanvanich, Sivakumar, Hult	Examinar o papel moderador da turbulência sobre as rela- ções entre a orientação das empresas para a aprendizagem e a memória e seu desempenho organizacional e inovação.	- Performance Geral (Escala de 2 itens).
	JM, v. 70	Marketing's credibi- lity: a longitudinal investigation of marketing communica- tion productivity and shareholder value	Luo, Donthu	Desenvolver uma medida de produtividade da comunicação de marketing (MCP) com base na teoria neoclássica de produção e RBV e mostrar o impacto do MCP sobre o valor do acionista.	- Tobin's Q; - Retorno das ações.
2007	JM, v. 71	Consumer negative voice and firm-idiosyn- cratic stock returns	Luo	Investigar o lado negativo da experiência do cliente e testar o impacto nocivo da voz nega- tiva dos consumidores sobre os retornos das ações firmes.	- Retornos anor- mais das ações.
	JM, v. 71	The power of stars: do star actors drive the success of movies?	Elberse	Reexaminar a relação entre a participação de astros e as receitas de cinema.	- Retornos anor- mais das ações.
	JMR, v. 44	New product prean- nouncements and shareholder value: don't make promi- ses you can't keep	Sorescu, Shankar, Kushwaha	Examinar a relação entre os anúncios prévios de novos pro- dutos e o valor da empresa.	- Retornos anor- mais das ações.
	MS, v. 26, n. 3	Myopic marketing Management: evidence of the phenomenon and its long-term per- formance consequen- ces in the SEO context	Mizik, Jacobson	Descobrir se as empresas efetuam uma gestão de marketing míope e as implicações que isto tem tanto para aqueles que realizam esses comportamentos das empresas e para os mercados financeiros.	- Retornos anor- mais das ações.

2007 (cont.)	MS, v. 26, n. 6	The value of quality	Tellis, Johnson	Testar se as avaliações publicadas sobre a qualidade de um produto são uma fonte válida de informações de qualidade com importante impacto estratégico e financeiro.	- Retornos anormais das ações.
2008	JM, v. 72	The fruits of legitimacy: why some new ventures gain more from innovation than others	Rao, Chandy, Prabhu	Examinar as recompensas da introdução do produto por novos empreendimentos.	- Mudança no Valor de mercado (market capitalization) (valor monetário obtido a partir do cálculo dos retornos anormais).
	JM, v. 72	The long-term stock market valuation of customer satisfaction	Aksoy, Cooil, Groening, Keiningham, Yalçin	Examinar o impacto da satisfação do cliente no valor das empresas empregando múltiplos modelos de retornos anormais ajustados ao risco emprestados diretamente da prática de finanças.	- Retorno sobre os ativos; - Retorno sobre o Patrimônio Líquido; - Tobin's Q; - Market to book value of asset ratio; - Market to book value of equity ratio; - Preço de Mercado da Ação/Lucro Líquido por Ação; - Retornos anormais das ações.
	JM, v. 72	Effect of service transition strategies on firm value	Fang, Palmatier, Steenkamp	Investigar a eficácia de estratégias de transição de serviço para a geração de valor para o acionista.	- Tobin's Q.
	JM, v. 72	Satisfaction, complaint, and the stock value gap	Luo, Homburg	Introduzir o conceito de lacuna do valor das ações e testar os efeitos da satisfação do cliente e da reclamação do cliente sobre a lacuna do valor das ações de empresas.	- Lacuna no valor das ações (comparado com os concorrentes de melhor performance).
	JM, v. 72	When marketing strategy first meets wall street: marketing spendings and firms' initial public offerings	Luo	Examina o papel do marketing no contexto de ofertas públicas iniciais (IPOs).	Nenhuma métrica apresentada.
	JM, v. 72	Innovation's effect on firm value and risk: insights from consumer packaged goods	Sorescu, Spanjol	Examinar como grandes avanços e inovações incrementais afetam três facetas diferentes de desempenho da empresa: lucros normais, rendas econômicas, e risco total da empresa.	- Tobin's Q; - Retornos anormais das ações.
	MS, v. 27, n. 4	Bran*eqt: a multicategory brand equity model and its application at allstate	Shankar, Azar, Fuller	Desenvolver um simulador de modelo e Apoio à Decisão (bran*eqt) para estimar, rastrear e gerenciar o valor da marca para uma marca com multicategorias, baseado em uma combinação de medidas financeiras e de base de clientes.	- Retornos anormais das ações.
2009	JM, v. 73	Marketing alliances, firm networks, and firm value creation	Swaminathan, Moorman	Investiga se as características da rede de alianças de uma empresa afetam o valor da empresa criada a partir do anúncio de uma nova aliança de marketing.	- Retornos anormais das ações.

2009 (cont.)	JM, v. 73	Product innovations, advertising, and stock returns	Srinivasan, Pauwels, Silva-Risso, Hanssens	Examinar, conceitual e empiricamente, como as inovações de produtos e investimentos em marketing para tais inovações de produto levantam o retorno das ações, melhorando as perspectivas de fluxos de caixa futuros.	- Retornos anormais das ações.
	JM, v. 73	Regulatory exposure of deceptive marketing and its impact on firm value	Tipton, Bharadwaj, Robertson	Examinar os custos indiretos de eventos negativos que levam os investidores a mudar as suas expectativas de fluxo de caixa para a empresa.	- Retornos anormais das ações * market capitalization.
	JM, v. 73	Expanding the role of marketing: from customer equity to market capitalization	Kumar, Shah	Propor um quadro que vincula o resultado das iniciativas de marketing (medido pelo patrimônio cliente - CE) com a capitalização de mercado da empresa (MC) (determinado pelo preço das ações).	- Valor de mercado (market capitalization).
	JM, v. 73	Consumer-based brand equity and firm risk	Rego, Billett, Morgan	Examinar o impacto do valor da marca baseada no consumidor (CBBE) sobre o risco da empresa.	- Risco Sistemático do Mercado; - Risco Idiossincrático; - Credit rating.
	MS, v. 28, n. 2	Movie advertising and the stock market valuation of studios: a case of "great expectations?"	Joshi, Hanssens	Estudar como o lançamento único de filmes impacta a avaliação do investidor acerca do estúdio (relação entre publicidade do filme e preços das ações dos estúdios).	- Retornos anormais das ações.
2010	JMR, v. 47	Customer satisfaction heterogeneity and shareholder value	Grewal, Chandrashekar, Citrin	Propor e testar um modelo de primeiros princípios que formaliza o impacto da satisfação no valor para o acionista.	- Tobin's Q.
	JM, v. 74	The direct and indirect effects of advertising spending on firm value	Joshi, Hanssens	Investigar a relação de longo prazo entre gastos com publicidade e capitalização de mercado.	- Market-to-book (M/B) ratio; - Matched firms returns.
2011	JAMS, v. 39	Sales margin and margin capitalization rates: linking marketing activities to shareholder value	Lim, Lusch	Testar duas hipóteses relacionadas com a capitalização de mercado de ganhos suportados de vendas e demonstrar três aplicações gerenciais da análise.	- Margin capitalization rate; - Sales Margin; - Sales Capitalization.
	JM, v. 75	Stock market reaction to unexpected growth in marketing expenditure: negative for sales force, contingent on spending level for advertising	Kim, McAlister	Explicar os resultados aparentemente conflitantes de diversos trabalhos que relacionam propaganda e valor da empresa, apelando para as teorias existentes sobre publicidade.	- Retornos anormais das ações; - Discounted future earnings forecast measure of analysts' forecasts of firm value.
	JM, v. 75	Why do firms invest in consumer advertising with limited sales response? A shareholder perspective	Osinga, Leeflang, Srinivasan, Wieringa	Examinar a influência de gastos com propaganda sobre os investidores e, portanto, os níveis de retornos e os riscos associados a estas declarações, distinguindo riscos sistemáticos e idiossincráticos.	- Retornos anormais das ações; - Risco Sistemático do Mercado; - Risco Idiossincrático.

2011 (cont.)	JM, v. 75	The impact of brand quality on shareholder wealth	Bharadwaj, Tuli, Bonfrer	Examinar o impacto da qualidade da marca em três componentes da riqueza dos acionistas: retornos das ações, risco sistemático, e risco idiossincrático.	<ul style="list-style-type: none"> - Retorno das ações; - Retornos anormais das ações; - Risco Sistemático do Mercado; - Risco Idiossincrático.
	JM, v. 75	Should firms spend more on research and development and advertising during recessions?	Srinivasan, Lilien, Sridhar	Investigar como as mudanças nos gastos com pesquisa e desenvolvimento (R&D) e propaganda em recessões afetam o desempenho da empresa.	<ul style="list-style-type: none"> - Retorno das ações; - Lucro.
	JM, v. 75	Balancing risk and return in a customer portfolio	Tarasi, Bolton, Hutt, Walker	Explorar como os princípios financeiros de diversificação e os princípios da teoria da carteira financeira podem ser efetivamente aplicados para gerenciar a carteira de clientes de uma empresa.	<ul style="list-style-type: none"> - Retorno do segmento de clientes; - Risco do segmento de clientes.
2012	JAMS, v. 40	On the value relevance of customer satisfaction: multiple drivers and multiple markets	Raithel, Sarstedt, Scharf, Schwaiger	Avaliar a relação entre a dinâmica dos condutores-chave da satisfação e dos retornos das ações ajustados aos riscos contemporâneos.	<ul style="list-style-type: none"> - Retornos anormais das ações.
	JM, v. 76	You get what you pay for: the effect of top executives' compensation on advertising and R&D spending decisions and stock market return	Currim, Lim, Kim	Pesquisa se a compensação de longo contra curto prazo dos executivos incentiva despesas em propaganda P&D, e se os gastos em propaganda e P&D medeiam o efeito da compensação de longo contra curto prazo no retorno do mercado de ações.	<ul style="list-style-type: none"> - Advertising share of sales; - R&D share of sales; - Retorno das ações.
	JM, v. 76	Linking customer and financial metrics to shareholder value: the leverage effect in customer-based valuation	Schulze, Skiera, Wiesel	Estabelecer uma relação entre o valor do cliente e o valor para o acionista, baseada na teoria de avaliação de empresas.	<ul style="list-style-type: none"> - Valor de mercado (market capitalization).
	MS, v. 31, n. 2	Does chatter really matter? Dynamics of user-generated content and stock performance	Tirunillai, Tellis	Analisa se o conteúdo gerado pelo usuário (UGC) está relacionado com o desempenho do mercado de ações, qual métrica de UGC tem a relação mais forte e quais são as dinâmicas do relacionamento.	<ul style="list-style-type: none"> - Retornos anormais das ações; - Risco (variação dos retornos das ações); - Volume transacionado das ações.
2013	JAMS, v. 41	Competence resource specialization, causal ambiguity, and the creation and decay of competitiveness: the role of marketing strategy in new product performance and shareholder value	Hansen, McDonald, Mitchel	Fornecer uma visão sobre como os gerentes de marketing podem melhor ajudar suas organizações a obter os muitos efeitos positivos da competência de especialização de recurso evitando os possíveis efeitos negativos menos evidentes.	<ul style="list-style-type: none"> - Tobin's Q; - Sucesso de novos produtos (escala de 1 item indicando o % de vendas proveniente de novos produtos).
	JM, v. 77	Aggressive marketing strategy following equity offerings and value: the role of relative strategic flexibility	Kurt, Hulland	Proporcionar uma melhor compreensão da relação entre estratégia de marketing e aquisição das empresas de capital através de ofertas públicas iniciais (IPOs) e ofertas de ações secundárias (SEOs).	<ul style="list-style-type: none"> - Retorno das ações.

2013 (cont.)	JMR, v. 50	Asymmetric roles of advertising and marketing capability in financial returns to news: turning bad into good and good into great	Xiong, Bharadwaj	Examinar como dois fatores de marketing controláveis pelas empresas, publicidade e capacidade de marketing, moderam a relação entre as notícias e os retornos de ações firmes.	- Retornos anormais das ações.
2014	MS, v. 33, n. 1	Make, buy, or ally? Choice of and payoff from announcements of alternate strategies for innovations	Borah, Tellis	Comparar a escolha e pagamento de anúncios de inovações a fazer, comprar, e combinar dentro da mesma empresa e períodos de tempo.	- Retornos anormais das ações.
2015	JM, v. 79	Should ad spending increase or decrease before a recall announcement? The marketing-finance interface in product-harm crisis management	Gao, Xie, Wang, Wilbur	Propor um quadro teórico que conceitua a ligação entre a publicidade prévia ao <i>recall</i> e a resposta do mercado de ações após o <i>recall</i> .	- Retornos anormais das ações.
	JM, v.79	The timing of codevelopment alliances in new product development processes: returns for upstream and downstream partners	Fang, Lee, Yang	Desenvolver e testar previsões de que o tempo muda os custos e benefícios dos parceiros a montante e a jusante e que o efeito do tempo é influenciado por um conjunto de condições referentes à aliança, empresa e mercado.	- Retornos anormais das ações.
	JM, v. 79	Marketing department power and firm performance	Feng, Morgan, Rego	Investigar o poder do departamento de marketing em empresas norte-americanas entre os anos 1993–2008 e avaliar o seu impacto sobre o desempenho da empresa.	- Retorno sobre os ativos; - Retornos anormais das ações.
	JMR, v. 50	Going public: how stock market listing changes firm innovation behavior	Wies, ...Moorman	Estudar o efeito da cotação em bolsa no lançamento de novos produtos.	Nenhuma métrica apresentada.
	JMR, v. 52	Fanning the flames? Flow media coverage of a price war affects retailers, consumers, and investors	Heerde, Gijbrecchts, Pauwels	Explorar como a cobertura da mídia de uma guerra de preços afeta as reações de clientes, varejistas e investidores ao longo do tempo.	- Retornos anormais das ações; - Participação de mercado.

Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados da pesquisa

Destaca-se que nenhum artigo foi encontrado ao se procurar pelos termos *corporate/organizational performance*, *stock price*, e *economic value added* (EVA) nos itens estipulados dos artigos. Embora tais termos não tenham sido encontrados nos títulos, resumo ou palavras-chave dos artigos, alguns autores abordaram de alguma forma esses temas, como é possível verificar no quadro acima. Alguns exemplos são os trabalhos de Baker e Sinkula (1999); Baker e Sinkula (2005); Hanvanich, Sivakumar e Hult (2006); Sorescu e Spanjol (2008); Srinivasan, Lilien e Sridhar (2011); Tirunillai e Tellis (2012); e Feng, Morgan e Rego (2015), os quais têm presente em seus objetivos a análise do desempenho das empresas. Configuram outros exemplos aqueles artigos que dizem respeito ao preço das ações, pois dois estudos abordaram essa

questão em seus objetivos, sendo eles: Kumar e Shah (2009); e Joshi e Hanssens (2009). Contudo, nenhuma publicação internacional apresentou em seu objetivo algo relacionado ao valor econômico agregado (EVA).

Salienta-se, ainda, que apenas um artigo, este de Kumar e Shah (2009), apresentou o termo *market capitalization* nos itens procurados. Contudo, foram constatados mais dois trabalhos internacionais que abarcavam essa temática no seu objetivo, sendo eles o de Joshi e Hanssens (2010); e o de Lim e Lusch (2011). Além disso, poucos artigos internacionais foram obtidos no levantamento com o termo *stock market*.

Ademais, vários artigos foram obtidos ao ser investigado o termo *stock return*, e a grande maioria dos

artigos encontrados foi ao se explorar o termo *shareholder value*. Quanto ao último, este foi responsável por 44 trabalhos encontrados, sendo o *Journal of Marketing* responsável por 33 deles. Com isso, essa apuração testifica a relevância do tema “valor para o acionista” para a academia internacional de marketing, havendo uma grande gama de trabalhos que o abordam de alguma maneira. Os antecedentes do valor para o acionista versados nos trabalhos de *journals* internacionais foram: contribuição/papel, atividades e estratégias de marketing; produtividade da comunicação de marketing; marca e valor da marca;

valor para o cliente; satisfação do cliente; fluxo de caixa; anúncio de novos produtos e desempenho do produto; e reconhecimento público das melhorias. Não foram constatados estudos que relacionassem o valor para o acionista a algum conseqüente do mesmo, o que aparenta ser uma opção pertinente para novas pesquisas.

Ainda, os achados evidenciam que estudos relacionados ao *stock market*, *stock price*, *market capitalization* e *economic value added* (EVA) e *stock return* podem ainda apresentar lacunas a serem preenchidas por

Figura 4 – Artigos da área de marketing levantados em periódicos nacionais

Ano	Periódico	Título	Autoria	Objetivo	Métrica de Firm Performance
1998	RAC, v. 2, n. 1	A integração entre as bolsas de valores de Buenos Aires e de São Paulo	Leal, Costa Jr.	Investigar a integração entre as bolsas de Buenos Aires e de São Paulo através de modelos de apreçamento de ativos de risco.	Nenhuma métrica apresentada.
1998	RAUSP, v. 33, n. 2	Inovação tecnológica e desempenho empresarial no novo contexto brasileiro: uma análise evolutiva no período de 1993 a 1995	Sbragia, Kruglanskas, Camargos	Analisar a evolução de um grupo de 140 empresas no período de 1993 a 1995 para quantificar e qualificar o grau de resposta das mesmas aos novos desafios, oportunidades e ameaças advindos das novas conjunturas econômica, industrial e tecnológica.	- Indicadores de intensidade e impactos de P&D&e (Base de Dados ANPEI – Associação Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento das Empresas Industriais).
1999	RAC, v. 3, n. 1	Descentralização organizacional, acesso aos meios e adequação ao ambiente externo	Quirino	Analisar as decorrências da descentralização e como esta se liga ao grau de atendimento da demanda dos clientes, ou seja, como se adequar a esse aspecto do ambiente externo.	Nenhuma métrica apresentada
2000	RAM, ano 1, n. 1	<i>Supply chain</i> como um fator de geração de valor: uma aplicação do conceito de EVA	Moori, Basso, Nakamura	Mostrar os impactos dos fatores de desempenho competitivo na gestão da cadeia de suprimentos, visando ao incremento da geração de valor para o acionista, medido pelo conceito de Valor Econômico Adicionado (EVA) e Valor de Mercado Agregado (MVA).	- Valor Econômico Adicionado (EVA); - Valor de Mercado Agregado (MVA).
2001	RAUSP, v. 36, n. 1	Análise de estilos de investimentos em ações no mercado da América Latina	Alves, Silva, Sato	Investigar quais estilos de investimentos em ações têm sido vitoriosos nos principais mercados da América Latina.	- Preço de Mercado da Ação/Lucro Líquido por Ação; - Valor Patrimonial da Ação/Preço de Mercado da Ação; - Retorno sobre o Patrimônio Líquido; - Retorno das ações.

2002	RAM, ano 3, n. 2	Alternativas de crescimento: a alternativa de fusões e aquisições	Zilber, Fischmann, Pikieny	Identificar os resultados da utilização da estratégia de F&A pela indústria de autopeças, com a finalidade de crescimento da empresa.	- Performance geral (11 dimensões)
	RAUSP, v. 37, n. 2	Viés de seleção na análise de desempenho de ações no mercado brasileiro	Sanvicente, Sanches	Expor a natureza do viés de seleção nas análises de desempenho no mercado brasileiro de ações, bem como quantificar a intensidade do viés.	- Retorno acumulado das ações; - Retorno das ações; - Risco de ações ordinárias e ações preferenciais.
2005	BAR, v. 2, n. 2, art. 3	Brazilian market reaction to equity issue announcements	Medeiros, Matsumoto	Examina os retornos de ações relacionados a 80 questões de equidade públicas das empresas brasileiras listadas na bolsa de valores de São Paulo entre 1992 e 2003 para examinar se o comportamento do mercado brasileiro é consistente com a evidência internacional sobre a reação do mercado.	- Retornos anormais das ações.
2006	RAM, v. 7, n. 1	Desempenho organizacional no setor bancário brasileiro: uma aplicação da análise envoltória de dados	Macedo, Santos, Silva	Analisar o desempenho de bancos em operação no Brasil no ano de 2003, utilizando variáveis contábil-financeiras, conjugadas com o uso da DEA (análise envoltória de dados) e analisar a aplicabilidade da DEA em estudos sobre desempenho de empresas.	- Análise Envoltória de Dados (DEA) - Índice de performance relativa que englobou os seguintes indicadores: liquidez imediata, inadimplência, eficiência operacional, rentabilidade do patrimônio líquido e custo operacional.
		Eficiência de mercado e custos de transação: teoria e estudos de caso da Bolsa Eletrônica de Compras do Estado de São Paulo e da Central de Suprimentos do Instituto de Pesquisas Tecnológicas	Campanario, Silva, Rovai	Apresentar as variáveis afetadas por meio do e-commerce e analisar os efeitos econômicos obtidos com a introdução de sistemas de gestão de suprimentos baseados nas modernas tecnologias da informação.	Nenhuma métrica apresentada.
		Estrutura da propriedade e desempenho econômico: uma avaliação empírica para as empresas de capital aberto no Brasil	Campos	Avaliar em que medida a estrutura da propriedade da empresa (concentração de propriedade e identidade do acionista majoritário) afeta o desempenho organizacional.	- Lucratividade; - Crescimento (tamanho e vendas).
2007	RAM, v. 8, n. 1	Investimentos estrangeiros em carteiras de ações, crises internacionais e Ibovespa	Möller, Callado	Analisar a relação entre o comportamento do mercado acionário brasileiro medido pelo Ibovespa e os fluxos de capital estrangeiro no segmento de investimentos estrangeiros em carteira de ações, para o período posterior à implantação do Plano Real.	Nenhuma métrica apresentada.

2008	RAUSP, v. 43, n. 3	Relacionamento em canais de marketing como fonte de vantagem competitiva sustentável: um estudo com fabricantes de móveis e lojas exclusivas	Larentis, Slongo	Verificar as influências do relacionamento entre fabricantes e intermediários na construção e na manutenção de vantagens competitivas sustentáveis.	- Performance geral (escala de 7 itens).
2009	RAM, v. 10, n. 4	Governança corporativa: uma análise da relação do Conselho de Administração com o valor de mercado e desempenho das empresas brasileiras	Andrade, Salazar, Calegário, Silva	Identificar a relação da composição do conselho de administração com o valor de mercado e com o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto.	- Valor de mercado (market capitalization); - Lucro operacional/vendas
2010	BAR, v. 7, n. 1, art. 3	Antecedents and consequences of market orientation: a brazilian meta-analysis and an international mega-analysis	Vieira	Realizar uma meta-análise brasileira e uma mega-análise internacional sobre os antecedentes e consequências da orientação para o mercado.	- Lucro; - Vendas; - Vendas por funcionário; - Participação de mercado; - Performance geral (escala subjetiva).
	RAC, v. 14, n. 2, art. 3	Reputação corporativa: construtos formativos e implicações para a gestão	Thomaz, Brito	Testar a relação entre reputação, identificação, comunicação e desempenho organizacional, na avaliação de dois grupos de interesse na empresa (<i>stakeholders</i>), os funcionários e os clientes.	- Performance geral (escala de 3 itens).
2011	RAC, v. 15, n. 2, art. 7	O uso de derivativos da taxa de câmbio e o valor de mercado das empresas brasileiras listadas na Bovespa	Serafini, Sheng	Examinar o impacto da utilização de derivativos de moedas no valor de mercado da firma, a partir de amostra das 48 empresas não-financeiras mais líquidas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo no período de 1999 a 2007.	- Tobin's Q.
	RAC, v. 15, n. 4, art. 2	O conceito desempenho em estudos organizacionais e estratégia: um modelo de análise multidimensional	Matitz, Bulgacov	Propor um Modelo Multidimensional de Análise do Conceito Desempenho Organizacional para auxiliar pesquisadores das áreas de organizações e de estratégia a identificarem atributos relacionados à conceituação e à operacionalização do conceito de desempenho.	Nenhuma métrica apresentada.
	RAC, v. 15, n. 6, art. 5	Relações quantitativas entre orientação para o mercado, desempenho organizacional e a percepção externa de sucesso em instituições de pesquisas tecnológicas afiliadas à ABIPTI	Paim, Lara, Christino	Comprovar a existência de uma associação positiva, estatisticamente significativa e simultânea entre os somatórios dos escores de orientação para o mercado, de desempenho organizacional e de sucesso ou insucesso corporativo em instituições de pesquisas tecnológicas brasileiras.	- Conjunto de 62 indicadores de desempenho, estabelecidos pela ABIPTI (Associação Brasileira de Instituições de Pesquisas Tecnológicas).
	RAM, v. 12, n. 2	Análise dos direcionadores de valor em empresas brasileiras	Aguiar, Pimentel, Rezende, Corrar	Identificar e analisar os direcionadores de valor mais representativos para o conjunto de empresas incluídas na amostra e por setor – indústria, serviços e comércio.	- Valor de mercado (market capitalization).

2011	RAM, v. 12, n. 5	Motivações determinantes para a recompra de ações: um estudo empírico no mercado de ações brasileiro no período de 1995 a 2008	Nascimento, Galdi, Nossa	Verificar as motivações determinantes das empresas para a recompra de suas próprias ações no mercado de ações brasileiro, no período de 1995 a 2008.	Nenhuma métrica apresentada.
	RAUSP, v. 46, n. 2	Estabilidade de preços de ações no mercado de capitais brasileiro: um estudo aplicando redes neurais e expoentes de Lyapunov	Oliveira, Montini, Mendes-Da-Silva, Bergmann	Analisar a estabilidade dos preços de mercado de ações para duas categorias de empresas, denominadas industrial e outros setores, no período de 2 de janeiro de 1995 a 2 de janeiro de 2008.	Nenhuma métrica apresentada.
	RAUSP, v. 46, n. 4	Mapeamento dos indicadores de desempenho organizacional em pesquisas da área de Administração, Ciências Contábeis e Turismo no período de 2000 a 2008	Nascimento, Bortoluzzi, Dutra, Ensslin	Investigar, sob a ótica da avaliação de desempenho organizacional, as características dos indicadores de desempenho utilizados nas pesquisas da área de Administração, Ciências Contábeis e Turismo, no período de 2000 a 2008.	Artigo Teórico - Nenhuma métrica apresentada.
2012	RAC, v. 16, n. 1, art. 7	Orientação para aprendizagem, orientação para mercado e desempenho organizacional: evidências empíricas	Abbade, Zanini, Souza	Identificar de que forma a Orientação para Aprendizagem (OPA) e a Orientação para Mercado (OPM) influenciam o desempenho das empresas da região central do Rio Grande do Sul.	- Performance geral (escala de 4 itens)
	RAM, v. 13, n. 4	Impacto dos investimentos no desempenho das empresas brasileiras	Fortunato, Funchal, Motta	Verificar como o desempenho das empresas de capital aberto, com ações negociadas na Bovespa entre os anos de 1998 e 2007, é influenciado pelos investimentos de capital realizados pelas empresas.	- Valor de mercado (market capitalization); - Lucro operacional (EBIT).
2013	RAM, v. 14, n. 2	Impacto informacional das reuniões públicas APIMEC: um estudo de evento	Reiter, Procyanoy	Mensurar o impacto informacional, medido pelo retorno anormal do preço das ações de companhias abertas brasileiras, ocasionado pelas apresentações gerenciais em reuniões públicas organizadas pela Apimec.	- Retornos anormais das ações.
	RAM, v. 14, v. 3	As conexões entre orientação empreendedora, capacidade de marketing e a percepção do desempenho empresarial: evidências empíricas das micro e pequenas empresas varejistas	Neto, Muñoz-Gallego, Souza, Rodrigues	Examinar os relacionamentos dos construtos orientação empreendedora e capacidade de marketing no desempenho empresarial percebido pelos gestores de pequenas empresas varejistas.	- Rentabilidade (escala de 2 itens); - Resposta do mercado (escala de 3 itens); - Valor no mercado (escala de 3 itens).
2014	RAUSP, v. 49, n. 2	Fatores que contribuem para a maturidade em gerenciamento de projetos: o caso de um governo estadual	Nascimento, Neto, Milito, Júnior	Identificar os fatores que contribuem para o incremento da maturidade em gerenciamento de projetos em organizações públicas.	Nenhuma métrica apresentada.

2015	RAM, v. 16, n. 3	Capacidade de absorção, turbulência ambiental e desempenho organizacional: um estudo em empresas varejistas catarinenses	Koerich, Cancellier, Tezza	Verifica a influência da capacidade de absorção (Acap) no desempenho organizacional sob diferentes condições de turbulência ambiental.	- Caixa disponível.
	RAM, v. 16, n. 5	Elaboração do mapa de recursos: processo de apoio ao planejamento de um novo negócio de internet	Júnior, Añez, Neto, Bezerra	Apresentar a aplicação de um método indutivo de elaboração de um mapa de recursos como apoio ao planejamento de um negócio recém-criado baseado na internet, a partir da percepção do seu empreendedor.	- Caixa disponível; - Taxa de retenção de clientes; - Taxa de aquisição de clientes.

Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados da pesquisa

pesquisas futuras, tendo em vista que, artigos com esses termos, com exceção do último termo, foram muito pouco encontrados ou simplesmente não foram obtidos neste levantamento.

Quanto aos trabalhos realizados no Brasil atinentes ao tema, bem como as métricas de desempenho utilizadas nesses trabalhos, tais artigos se encontram brevemente descritos na Figura 4.

Em contrapartida aos *journals* internacionais, nos quais nenhum trabalho foi encontrado com o termo *corporate/organizational performance*, nos periódicos brasileiros a maior parte dos artigos encontrados foram referentes ao desempenho empresarial/organizacional, correspondendo a dezoito trabalhos da totalidade de trinta artigos brasileiros encontrados. A despeito do foco deste estudo em indicadores de desempenho relacionados ao mercado de ações e ao acionista, serão especificadas as principais questões mais pautadas nos artigos nacionais no tocante ao desempenho empresarial geral. No que tange aos antecedentes do desempenho organizacional, foram observados os seguintes: capacidade de marketing, inovação tecnológica, orientação para o mercado, orientação para a aprendizagem, orientação empreendedora, investimentos, estrutura da propriedade, capacidade de absorção e turbulência ambiental. Um conseqüente do desempenho empresarial foi abordado em um trabalho, o qual analisava o impacto daquele no gerenciamento da cadeia de suprimentos.

Ainda, aponta-se que o segundo termo que gerou mais achados de artigos foi mercado de ações, com sete artigos. Todavia, destaca-se que, apesar de ser esse termo o segundo que gerou mais achados (depois do termo desempenho empresarial/organizacional), percebe-se que não engloba uma quantidade grande de estudos. Ressalta-se também que foram encontrados três artigos com o termo preço das ações, os quais foram realizados por Möller e Callado (2007), Oliveira *et al.*

(2011) e Reiter e Procianoy (2013). Igualmente, dois artigos foram obtidos ao se procurar pelo termo valor para o acionista, estes de autoria de Moori, Basso e Nakamura (2000) e Aguiar, Pimentel, Rezende e Corrar (2011).

Além disso, apenas um estudo foi encontrado ao pesquisar o termo retorno de ações, de Medeiros e Matsumoto (2005), bem como um trabalho foi obtido para o termo valor econômico agregado (EVA) dos autores Moori *et al.* (2000). Nenhum trabalho nacional foi encontrado ao investigar o termo capitalização de mercado.

Nesse sentido, surge a partir desta análise uma evidência da necessidade de maior dedicação por parte dos acadêmicos de marketing do Brasil a temas que têm avançado em maior proporção no exterior e que, principalmente, são também de interesse dos profissionais de marketing. Entre as temáticas, salientam-se as citadas acima, porém acredita-se que merecem maior atenção as questões relacionadas à capitalização de mercado, valor econômico agregado (EVA) e retorno das ações devido à sua maior escassez de pesquisa na esfera nacional.

Outrossim, frisa-se o assunto que diz respeito ao valor para o acionista, o qual pode ser mais explorado pelos estudiosos de marketing brasileiros também, já que foi o termo que resultou em mais trabalhos nos *journals* internacionais e nos periódicos brasileiros resultou apenas em dois estudos. Neste estudo, tal constatação revela a maior discrepância de atenção dada a esse tema ao se comparar a produção internacional e nacional.

Diante do amplo levantamento realizado, foi possível analisar e compilar todas as métricas de desempenho utilizadas pelos artigos encontrados. Na Figura 5, é apresentada a incidência de utilização de cada métrica encontrada nos artigos internacionais e nacionais. Ao

Figura 5 – Incidência de utilização das métricas de desempenho nos artigos internacionais e nacionais

Métricas de desempenho	Incidência de utilização da métrica		
	Artigos Internacionais	Artigos Nacionais	Total
Retornos anormais das ações	24	2	26
Tobin's Q	8	1	9
Market-to-book (M/B) ratio	5	-	5
Retorno das ações	5	2	7
Performance geral	2	5	7
Valor de mercado (market capitalization)	3	3	6
Preço de Mercado da Ação/Lucro Líquido por Ação	3	1	4
Risco Idiossincrático	3	-	3
Risco Sistemático do Mercado	3	-	3
Valor de Mercado Agregado (MVA)	2	1	3
Valor Econômico Adicionado (EVA)	2	1	3
Retorno sobre os ativos	2	-	2
Sucesso de novos produtos	3	-	3
Caixa disponível	-	2	2
Lucro	1	1	2
Participação de mercado	1	1	2
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	1	1	2
Risco das ações	1	1	2
Advertising share of sales	1	-	1
Credit rating	1	-	1
Discounted future earnings forecast measure of analysts' forecasts of firm value	1	-	1
Lacuna no valor das ações	1	-	1
Margin capitalization rate	1	-	1
Market to book value of asset ratio	1	-	1
Market to book value of equity ratio	1	-	1
Matched firms returns	1	-	1
Mudança na participação de mercado relativa ao maior competidor	1	-	1
Mudança na participação de mercado	1	-	1
Mudança no Valor de mercado (market capitalization)	1	-	1
R&D share of sales	1	-	1

Retorno do segmento de clientes	1	-	1
Retornos anormais das ações * market capitalization	1	-	1
Risco do segmento de clientes	1	-	1
Sales Capitalization	1	-	1
Sales Margin	1	-	1
Trata apenas da performance de IPOs	1	-	1
Valor presente do fluxo de caixa futuro	1	-	1
Volume transacionado das ações	1	-	1
Crescimento (tamanho e vendas)	-	1	1
Indicadores de intensidade e impactos de P&D&e (Base de Dados ANPEI – Associação Nacional de Pesquisa e Desenvolvimento das Empresas Industriais)	-	1	1
Lucratividade	-	1	1
Lucro operacional (EBIT)	-	1	1
Lucro operacional/vendas	-	1	1
Rentabilidade	-	1	1
Resposta do mercado	-	1	1
Retorno acumulado das ações	-	1	1
Taxa de aquisição de clientes	-	1	1
Taxa de retenção de clientes	-	1	1
Valor no mercado	-	1	1
Valor Patrimonial da Ação/Preço de Mercado da Ação	-	1	1
Vendas	-	1	1
Vendas por funcionário	-	1	1
Análise Envoltória de Dados (DEA) - índice de performance relativa que englobou os seguintes indicadores: liquidez imediata, inadimplência, eficiência operacional, rentabilidade do patrimônio líquido e custo operacional	-	1	1
Conjunto de 62 indicadores de desempenho, estabelecidos pela ABIPTI (Associação Brasileira de Instituições de Pesquisas Tecnológicas)	-	1	1
Total Geral	89	38	

Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados da pesquisa

todo 57 formas distintas de mensuração de desempenho foram encontradas. Entre as métricas utilizadas nos estudos internacionais, destaca-se a utilização das métricas de retornos anormais das ações (utilizada em 24 estudos), *Tobin's Q* (utilizada em 8 estudos), *market-to-book (M/B) ratio* (utilizada em 5 estudos) e retornos das ações (utilizada em 5 estudos), indicando que essas são as métricas mais disseminadas internacionalmente para mensuração de desempenho organizacional. Além dessas métricas, outras 34 também foram utilizadas para mensurar desempenho. Essa pulverização demonstra que, apesar existência das métricas mais frequentes supracitadas, há falta de convergência na literatura internacional em relação às formas de mensuração de desempenho organizacional.

Sorescu, Shankar e Kushwaha (2007), buscando evoluir na tarefa de consolidar as métricas mais utilizadas para a mensuração de desempenho, indicaram que, quando o desempenho está sendo mensurado por meio das mudanças no valor de mercado da firma, métricas que traduzem as reações do mercado acionários (como o retorno das ações) e mudanças do *Tobin's Q* são mais utilizadas. Os autores também indicam que, quando a intenção do pesquisador é verificar o impacto financeiro de eventos como a introdução de novos produtos, a mudança no nome da empresa, a extensão da marca ou a adição de um canal online, a métrica de retornos anormais das ações após a ocorrência do evento (curto e longo prazo) tem sido utilizada. Ainda, é sustentado que, quando o efeito da satisfação do cliente está sendo analisado, geralmente a métrica *Tobin's Q* é utilizada (Sorescu *et al.*, 2007). Tais constatações em relação às métricas mais utilizadas diante de determinados problemas de pesquisa, estão em conformidade com as métricas mais utilizadas na literatura internacional levantada no presente estudo.

Quando se analisam os resultados da incidência da utilização das métricas de desempenho na literatura nacional, a pulverização das métricas de desempenho é ainda maior, sendo difícil determinar quais são mais utilizadas. Foram utilizadas 27 métricas em apenas dois ou um artigo. A mensuração do desempenho por meio de escalas subjetivas de *performance* geral da empresa foi a métrica mais verificada (cinco estudos), seguida pelo valor de mercado (*market capitalization*) (três estudos). Diante disso, verifica-se uma tendência da literatura nacional a utilizar escalas subjetivas de desempenho, verificando-se também que não há uma correspondência elevada entre as métricas mais utilizadas internacionalmente com aquelas utilizadas nos estudos nacionais.

5 Considerações Finais

Indubitavelmente, dentre os gastos que se apresentam como optativos às empresas, o marketing corresponde àquele com maior índice (Sheth & Sisodia, 2002). Com isso, a pressão sofrida pelos acadêmicos e profissionais de marketing para demonstrar o retorno de tais investimentos é cada vez maior (Oliveira *et al.*, 2010).

Não obstante, a área de marketing tem, ao longo dos anos, demonstrado dificuldade para mensurar e provar qual a influência de suas ações e iniciativas nos resultados financeiros das organizações. Dessa forma, a falta de prestação de contas em relação aos recursos empregados em suas atividades abalou a confiabilidade do marketing (Rust *et al.*, 2004). Nesse contexto, certifica-se um acréscimo na quantidade de estudos que a academia tem realizado com o intuito de atestar a relação entre as atividades de marketing e o desempenho das empresas (Oliveira *et al.*, 2010), apesar de se ter ciência de que essa temática requer maior atenção da academia nacional.

Nessa perspectiva, o presente artigo tinha o objetivo de verificar a similaridade ou discrepância em relação à abordagem e dedicação da academia internacional e nacional em detrimento da relação marketing - desempenho organizacional. Para tal, foi efetuado um levantamento das publicações que tratam sobre essa relação em alguns dos principais periódicos internacionais e nacionais de marketing no período entre 1998 e 2015. Os resultados do levantamento demonstram que há uma discrepância em relação à atenção e dedicação da academia de marketing internacional em comparação com a nacional. Enquanto os artigos mais encontrados no levantamento em *journals* internacionais eram referentes ao valor para o acionista, nos periódicos brasileiros, por sua vez, foram mais obtidos aqueles relacionados ao desempenho organizacional/empresarial geral. Nesse sentido, é possível ponderar que a academia brasileira da área de marketing não tem avançado tanto em relação à internacional nesse tema.

Entretanto, algumas similaridades foram verificadas, já que pouco tem sido explorado, tanto no âmbito internacional quanto no nacional, sobre temas alusivos ao valor econômico agregado (EVA), à capitalização de mercado, bem como ao retorno e preço das ações. Esses temas ou simplesmente não se apresentaram no levantamento ou apareceram com muito pouca participação, o que mostra a necessidade de maior investigação ao respeito.

Em relação às métricas de desempenho encontradas nos estudos analisados, observou-se uma baixa convergência em relação às métricas utilizadas para mensurar desempenho organizacional (57 formas distintas de mensurar desempenho foram

encontradas). Esses resultados evidenciam a natureza multidimensional do construto desempenho organizacional. Tal multidimensionalidade foi inclusive tema de pesquisa do estudo Macedo, Santos e Silva (2006), no qual foi desenvolvido um único *score* capaz de refletir as seguintes dimensões do desempenho organizacional: liquidez imediata, inadimplência, eficiência operacional, rentabilidade do patrimônio líquido e custo operacional. Ainda, a baixa convergência acaba por dificultar a comparabilidade entre os diferentes estudos que tratam de desempenho organizacional.

No que tange à utilização de métricas de desempenho na literatura internacional e na nacional, foi possível evidenciar uma maior disseminação do uso das métricas de retornos anormais das ações, *Tobin's Q*, *market-to-book (M/B) ratio* e retornos das ações, resultado este que vai ao encontro da análise feita por Sorescu *et al.* (2007). Na literatura nacional, observou-se uma pulverização das métricas utilizadas ainda maior do que aquela observada na literatura internacional. A forma de mensuração do desempenho organizacional mais utilizada foi medidas subjetivas para acessar a *performance* geral da empresa.

Isto posto, este estudo apresenta algumas limitações. Primeiramente, não foi possível efetuar o levantamento observando todos os artigos dos periódicos individualmente. Foram utilizadas as plataformas de busca de cada revista nacional e um mecanismo de busca, o EBSCO, para a procura dos *journals* internacionais, tendo em vista que este englobava todos aqueles escolhidos neste trabalho. Apesar de se ter confiança nessas plataformas, não se tem conhecimento se elas podem apresentar falhas no momento da triagem dos resultados das buscas. Ademais, destaca-se que não foi possível contemplar o mesmo período de levantamento para todos os periódicos, já que, em alguns casos, não havia a total disponibilização de artigos no período de tempo abrangido pela pesquisa (1998–2015). O mesmo ocorreu em relação aos itens em que seriam explorados os termos, pois nem todas as plataformas de busca possuíam as três opções de título, resumo e palavras-chave. Além dessas, aponta-se a demanda pela realização de uma filtragem para verificar os artigos de marketing presentes nos periódicos nacionais de administração geral como uma restrição, já que envolveu um processo subjetivo.

Ressalta-se que essa é uma das temáticas que pode propiciar uma maior aproximação entre teoria-prática, fomentando-se, logo, uma maior apropriação e desenvolvimentos de mais estudos nesse âmbito pela academia nacional de marketing. Sugere-se a realização de pesquisas que abarquem outros periódicos, bem como a efetuação de metaanálises. Igualmente, pode-se recomendar a realização de estudos empíricos,

como, por exemplo, entrevistas com gestores acerca dos indicadores mais utilizados para mensurar o desempenho empresarial, o quanto tais indicadores satisfazem a necessidade de informações para a tomada de decisão.

Referências

Aguiar, A. B. de, Pimentel, R. C., Rezende, A. J., & Corrar, L. J. (2011). Análise dos direcionadores de valor em empresas brasileiras. *Revista de Administração Mackenzie*, 12(2), 90–112.

Angulo, L. F., & Rialp, J. (2007). *The interplay between cumulative customer satisfaction and brand value: its effect on cash flow, ROI and tobin's q*. Autonomous University of Barcelona, Barcelona, Espanha.

Baker, W. E., & Sinkula, J. M. (2005). Environmental marketing strategy and firm performance: effects on new product performance and market share. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 33(4), 461–475.

Baker, W. E., & Sinkula, J. M. (1999). The synergistic effect of market orientation and learning orientation on organizational performance. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 27(4), 411–427.

Blythe, J. (2014). *Principles and practice of marketing*. 3. ed. — London : Sage.

Campos, L. M. de S., Boeing-da-Silveira, R., & Marcon, R. (2007). Elementos do marketing na captação de recursos do terceiro setor. *Revista de Administração Mackenzie*, 8(3), 104–127.

Day, G., & Fahey, L. (1988). Valuing market strategies. *Journal of Marketing*, 52, 45–57.

Feng, H., Morgan, N. A., & Rego, L. L. (2015). Marketing department power and firm performance. *Journal of Marketing*, 79, 1–20.

Fornell, C., Morgeson, F. V., & Hult, G. T. M. (2016). Stock returns on customer satisfaction do beat the market: gauging the effect of a marketing intangible. *Journal of Marketing*, 80(5), 92–107.

Hanvanich, S., Sivakumar, K., & Hult, G. T. M. (2006). The relationship of learning and memory with organizational performance: the moderating role of turbulence. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 34(4), 600–612.

Joshi, A. M., & Hanssens, D. M. (2009). Movie advertising and the stock market valuation of studios: a case of “great expectations?”. *Marketing Science*, 28(2), 239–250.

- Joshi, A., & Hanssens, D. M. (2010). The direct and indirect effects of advertising spending on firm value. *Journal of Marketing*, 74, 20–33.
- Katsikeas, C. S., Morgan, N. A., Leonidou, L. C., & Hult, G. T. M. (2016). Assessing performance outcomes in marketing. *Journal of Marketing*, 80, 1–20.
- Kirby, J. (2005). Toward a theory of high performance. *Harvard Business Review*, 83, 30–39.
- Knowles, J., & Ambler, T. (2009). *Orientation and marketing metrics*. In Maclaran, P. et alii. Ed.: *The Sage Handbook of Marketing Theory*. Los Angeles, Sage, 379–396.
- Kumar, V., & Shah, D. (2009). Expanding the role of marketing: from customer equity to market capitalization. *Journal of Marketing*, 73, 119–136.
- Lim, S. C., & Lusch, R. F. (2011). Sales margin and margin capitalization rates: linking marketing activities to shareholder value. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39, 647–663.
- Macedo, M. A. S., Santos, R. M., & Silva, F. F. (2006). Desempenho organizacional no setor bancário brasileiro: uma aplicação da análise envoltória de dados. *Revista de Administração Mackenzie*, 7 (1), 11–44.
- Medeiros, O. R. de, & Matsumoto, Al. S. (2005). Brazilian market reaction to equity issue announcements. *Brazilian Administration Review*, 2(2), 35–46.
- Möller, H. D., & Callado, A. A. C. (2007). Investimentos estrangeiros em carteiras de ações, crises internacionais e Ibovespa. *Revista de Administração Mackenzie*, 8(1), 156–192.
- Moori, R. G., Basso, L. F. C., & Nakamura, W. T. (2000). Supply chain como um fator de geração de valor: uma aplicação do conceito de EVA. *Revista de Administração Mackenzie*, 1(1), 103–125.
- Oliveira, M. O. R. de, Trombetta, M. S., Silveira, R. H., Procianoy, J. L., & Luce, F. B. (2010). Interface entre marketing e finanças: um levantamento sobre indicadores de desempenho e aproximação entre as essas áreas. *Anais XXXIV Encontro da ANPAD - EnANPAD*, Rio de Janeiro.
- Oliveira, M. O. R. de, & Luce, F. B. (2011). O valor da marca: conceitos, abordagens e estudos no Brasil. *Revista Eletrônica de Administração*, 17(2), 502–529.
- Oliveira, M. O. R. de, & Luce, F. B. (2009). O valor da marca e o valor ao acionista em empresas brasileiras. *Anais XXXIII Encontro da ANPAD—EnANPAD*, São Paulo.
- Oliveira, M. A. de, Montini, A. A., Mendes-da-Silva, W., & Bergmann, D. R. (2011). Estabilidade de preços de ações no mercado de capitais brasileiro: um estudo aplicando redes neurais e expoentes de Lyapunov. *Revista de Administração da USP*, 46(2), 161–177.
- Pace, E. S. U., Basso, L. F. C., & Silva, M. A. da (2003). Indicadores de desempenho como direcionadores de valor. *Revista de Administração Contemporânea*, 7(1), 37–65.
- Reiter, N., & Procianoy, J. L. (2013). Impacto informacional das reuniões públicas APIMEC: um estudo de evento. *Revista de Administração Mackenzie*, 14(2), 127–154.
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: towards methodological best practice. *Journal of Management*, 35(3), 718–804.
- Rust, R. T., Ambler, T., Carpenter, G. S., Kumar, V., & Srivastava, R. K. (2004). Measuring marketing productivity: current knowledge and future directions. *Journal of Marketing*, 68, 76–89.
- Sheth, J. N., & Sisodia, R. S. (2002). Marketing productivity: issues and analysis. *Journal of Business Research*, 55, 349–362.
- Sorescu, A., Shankar, V. T., & Kushwaha, T. (2007). New product preannouncements and shareholder value: don't make promises you can't keep. *Journal of Marketing Research*, 44, 468–489.
- Sorescu, A. B., & Spanjol, J. (2008). Innovation's effect on firm value and risk: insights from consumer packaged goods. *Journal of Marketing*, 72, 114–132.
- Srinivasan, R., Lilien, G. L., & Sridhar, S. (2011). Should firms spend more on research and development and advertising during recessions? *Journal of Marketing*, 75, 49–65.
- Srivastava, R. K., Shervani, T. A., & Fahey, L. (1998). Market-based assets and shareholder value: a framework for analysis. *Journal of Marketing*, 62, 2–18.
- Tirunillai, S., & Tellis, G. J. (2012). Does chatter really matter? Dynamics of user-generated content and stock performance. *Marketing Science*, 31(2), 198–215.