

**Cultura Corporativa Criativa, Intangibilidade e seus efeitos no Desempenho das
Empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse**

MÁRCIA MARTINS MENDES DE LUCA

Universidade Federal do Ceará

PAULO HENRIQUE NOBRE PARENTE

Universidade Federal do Ceará

EMANOEL MAMEDE SOUSA DA SILVA

Universidade Federal do Ceará

RAVENA RODRIGUES DE SOUSA

Universidade Federal do Ceará

Resumo

Diante da alta competitividade, as empresas têm se preocupado, cada dia mais, em adotar estratégias que venham a garantir sua permanência no mercado, mediante introdução de profundas transformações em sua estrutura, incluindo alterações, ainda que não claramente identificadas, em sua cultura. A cultura corporativa determina o perfil e o comportamento de uma organização, influenciando a criação de diferencial competitivo que pode determinar o sucesso do negócio. Sob os preceitos da Visão Baseada em Recursos, a cultura corporativa é considerada um recurso estratégico, que direciona a empresa para o sucesso da sua eficácia e, de modo consequente, para o crescimento do seu desempenho. Com foco nos construtos cultura corporativa criativa e intangibilidade, esta pesquisa tem como objetivo geral investigar o efeito da tipologia cultural criativa da empresa no seu nível de intangibilidade e seus respectivos reflexos no desempenho de 119 empresas estrangeiras, não sediadas nos EUA, listadas na Nyse que, no período compreendido entre 2009 e 2014, divulgaram o relatório anual modelo 20-F. Os resultados apontaram que as empresas europeias apresentam níveis mais altos de intangibilidade e desempenho, quando comparadas às dos demais continentes. Verificou-se que as empresas investem em ativos intangíveis, uma média de 50% do capital próprio. O resultado da análise dos dados em painel aponta que a cultura criativa não afeta a intangibilidade da empresa, nem o seu desempenho. Entretanto, o nível de intangibilidade exerce influência no desempenho. Em uma análise conjunta da intangibilidade e da cultura criativa sobre o desempenho, os resultados sugerem que as empresas com maior característica da cultura criativa sofrem redução no desempenho quando aumentam o investimento em ativos intangíveis. Conclui-se, portanto, que o nível de intangibilidade tem efeito negativo sobre o desempenho, mesmo em empresas com mais cultura criativa, em que se privilegiam elementos como a experimentação e a inovação.

Palavras-chave: Cultura corporativa criativa. Intangibilidade. Desempenho empresarial. Visão Baseada em Recursos.

1 INTRODUÇÃO

O efeito da globalização, a evolução da tecnologia da informação e a diversificação da oferta de produtos/serviços de acordo com as expectativas dos *stakeholders* são dinâmicas relevantes na economia atual (Acar & Acar, 2014). Nesse contexto competitivo, cada firma se utiliza de estratégias, implícitas e explícitas, para obter vantagem competitiva (Walker, 2009), apresentando implicações no desempenho empresarial superior.

As empresas têm, portanto, direcionado suas ações na busca de sobreviver no mundo competitivo dos negócios (Fekete & Böcskei, 2011). Nesse cenário, as empresas têm passado por mudanças em que se alteram vários aspectos organizacionais, incluindo a sua cultura, responsável por influenciar a criação de diferencial competitivo, haja vista que a cultura corporativa pode determinar o grau de sucesso da empresa (Han, 2012).

Devido à grande importância da cultura corporativa e a suas potenciais implicações para as empresas, ampla atenção tem sido dispensada ao tema (Barney, 1986; Oparanma, 2010). Embora não haja um consenso global acerca da definição de cultura corporativa, esta pode ser entendida como um conjunto de valores fundamentais, abordagens, suposições e interpretações que caracterizam as organizações (Cameron & Quinn, 1999).

Para Negreiros (2011), os elementos da cultura corporativa atuam como “pilares de sustentação” para a construção conceitual do tema, determinando o perfil e o comportamento cultural corporativo, o qual pode afetar, distintivamente, o sucesso da empresa.

Baseando-se no modelo *Competing Values Framework* (CVF), inicialmente proposto por Quinn e Rohrbaugh (1983), centrado em valores competitivos, a cultura corporativa pode ser segregada em quatro tipologias culturais: colaborativa ou clã, criativa ou *adhocracy*, competitiva ou de mercado e hierárquica ou de controle (Cameron & Quinn, 1999).

Para esta pesquisa, a discussão centra-se na cultura criativa (inovativa) ou *adhocracy*. As empresas com potencial cultural criativo constituem-se pelas características de empreendedorismo, flexibilidade e criatividade (Acar & Acar, 2014; Cameron & Quinn, 2006; Tseng, 2010). Consequentemente, essas características estão previstas para cultivar a inovação (Denison & Spreitzer, 1991). Nesse contexto, o conjunto de elementos que compõem a cultura criativa faz com que se eleve o nível de intangibilidade da empresa.

Perez e Famá (2006) afirmam que os ativos intangíveis são capazes de gerar benefícios futuros, sendo representados por bens sem substância física de caráter permanente, sob controle e à disposição da empresa. Diferentemente dos ativos tangíveis, como terrenos, edifícios, máquinas, que são mais facilmente adquiridos, os intangíveis tornam-se um importante diferencial para a empresa, porquanto, devido a suas características e peculiaridades, geralmente não podem ser objeto de comercialização, fazendo-se necessário, assim, o seu desenvolvimento interno, o que os torna difíceis de imitar (Carvalho, Kayo, & Martin, 2010).

Nesse sentido, e levando-se em conta que a cultura corporativa, de modo geral, é considerada um recurso estratégico controlado pela empresa, caracterizado como “ativo estratégico”, no sentido de que compreende uma fonte de vantagem competitiva sustentável (Barney, 1986; Flamholtz & Randle, 2012), este estudo elege como sua base teórica os preceitos da Visão Baseada em Recursos (VBR), ou *Resource Based-View* – RBV), segundo a qual o sucesso de uma empresa depende dos recursos de que dispõe, bem como da sua capacidade de controlá-los (Galbreath, 2005), incluindo aí os ativos intangíveis.

Entende-se, portanto, com base na VBR, que a cultura corporativa pode ser considerada um recurso estratégico sustentável, controlado pela empresa; que apresenta características específicas, que podem determinar o sucesso ou o fracasso do negócio; que, por sua vez, aumenta a eficácia organizacional, distinta para cada perfil cultural; e que, de modo consequente, reflete-se em melhor desempenho (Barney, 1986; Cameron, Quinn, Degraff, & Thakor, 2006; Flamholtz & Randle, 2012; Han, 2012; Helfat & Peteraf, 2003; Peteraf, 1993).

Fundamentando-se no arcabouço teórico da VBR, o presente estudo levanta um conjunto de questionamentos: De que forma a cultura corporativa criativa influencia a intangibilidade nas empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse? Como a cultura corporativa criativa e o nível de intangibilidade, isoladamente, afetam o desempenho nas empresas? Qual o efeito e a intensidade dos construtos cultura e intangibilidade, analisados conjuntamente, no desempenho das firmas?

A partir dessas questões, e fundamentando-se nos estudos de Fekete e Böcskei (2011), Han (2012), Kim, Lee e Yu (2004), Ogbonna e Harris (2000) e Yesil & Kaya (2013), formula-se a hipótese de que a tipologia cultural criativa influencia o nível de intangibilidade nas empresas, em que ambos os construtos, individual e coletivamente, têm reflexo sobre o desempenho empresarial.

Destarte, o estudo tem por objetivo investigar o efeito da tipologia cultural criativa das empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse nos respectivos níveis de intangibilidade, bem como seus reflexos, de forma individual e conjunta, nos correspondentes desempenhos empresariais.

Os estudos sobre a cultura corporativa têm ganhado destaque no meio acadêmico, principalmente nas últimas décadas (Fleury, 1987), em decorrência da visão ampliada dos objetivos da organização, agregando aspectos comportamentais, sociais e ambientais. Nesse contexto, destaca-se a relevância desta pesquisa, na medida em que seus resultados podem ajudar a compreender o comportamento das empresas quanto à forma com que seu perfil cultural criativo está relacionado com o nível de intangibilidade, servindo, inclusive, de base para comparação com futuros estudos.

Ademais, esta pesquisa pode interessar aos investidores, ou aos potenciais investidores, como forma de subsidiar suas decisões estratégicas, auxiliando-os no direcionamento e alocação de seus recursos em diferentes continentes, bem como aos demais *stakeholders* – empregados, fornecedores, consumidores, ONGs e outros –, ao apresentar o perfil da cultura das empresas listadas no mercado de ações da Nyse, associado a características empresariais, no que tange a tamanho, endividamento, setor e outros, comparando-se seus efeitos em distintos mercados.

2 REVISÃO DE LITERATURA E HIPÓTESES

2.1 Cultura corporativa criativa, intangibilidade e desempenho

O termo cultura pode ser entendido como um conjunto de valores organizacionais centrais importantes, que sustentam as decisões e comportamentos da organização, e podem influenciar os pensamentos e ações das pessoas com ela envolvidas (Flamholtz & Randle, 2012). Nesse sentido, a cultura compreende valores, que prescrevem o que é mais importante para a organização no que tange às suas operações, seus colaboradores e seus clientes; crenças, suposições individuais sobre a organização e seus clientes; e normas, regras não escritas de comportamento (Flamholtz & Randle, 2012).

Na visão de Cameron e Quinn (1999), a cultura corporativa pode ser entendida como um conjunto de elementos – valores fundamentais, abordagens, suposições, interpretações e outros – que caracterizam as empresas, de modo que cada perfil cultural pode afetar, distintivamente, o sucesso da empresa, considerando-se, inclusive, a sua orientação estratégica e as necessidades do ambiente externo. Para Negreiros (2011), os elementos da cultura corporativa atuam como “pilares de sustentação” para a construção conceitual do tema, determinando o perfil e o comportamento cultural corporativo.

A literatura acadêmica tem defendido que a cultura da empresa pode ser categorizada em dimensões ou tipologias (Cameron & Quinn, 1999; Hatch, 1993; Hofstede, 2001; O’Reilly III, Chatman, & Caldwell, 1991; Schein, 1984; Trompenaars, 1993). Dentre os diversos modelos existentes, destaca-se a classificação CVF, inicialmente proposta por Quinn e Rohrbaugh (1983), que se propõe definir as diferenças entre os valores que dominam os vários modelos de eficácia corporativa, e que foi posteriormente utilizada por Cameron e Quinn (2006) para explicar os perfis culturais em distintos modelos organizacionais. Ressalte-se que esse foi o modelo adotado na presente pesquisa.

Considerando-se o modelo CVF, entende-se que a eficácia organizacional refere-se ao grau pelo qual a empresa realiza seus objetivos. O modelo proposto centra-se nos valores competitivos: conflito entre estabilidade e mudança e entre o ambiente interno e o externo (Denison & Spreitzer, 1991). Nesse contexto, a existência de valores competitivos implica o surgimento de tipologias culturais, classificadas em colaborativa (clã), criativa (*adhocracy*), competitiva (mercado) e de controle (hierárquica) (Cameron & Quinn, 1999).

Conforme destacam Cameron *et al.* (2006), cada perfil cultural apresenta elementos distintos – representados pelas crenças, valores e artefatos –, que, por sua vez, direcionam a empresa para resultados específicos relativos à eficácia organizacional. Em linhas gerais, muitos pesquisadores têm afirmado que a cultura corporativa orientada para o sucesso aumenta a eficácia organizacional, representada por alguns elementos relativos aos perfis específicos de cada cultura, como: satisfação e comprometimento dos empregados (cultura colaborativa), inovação de produtos e serviços (cultura criativa), participação de mercado, lucro, qualidade do produto, produtividade (cultura competitiva) e eficiência e bom desempenho interno (cultura de controle) (Cameron & Quinn, 1999; Deal & Kennedy, 1982; Denison, 1990; Kotter & Heskett, 1992; Schein, 1984).

Fundamentando-se na VBR, inicialmente parte-se do pressuposto de que a cultura corporativa pode ser utilizada na aplicação de estratégias, e que possibilita canalizar o rumo da empresa com mais efetividade, definindo a cultura como “algo que a organização tem” (Smircich, 1983, p. 347).

Segundo os preceitos da VBR, o sucesso de uma empresa depende dos recursos de que dispõe, bem como da sua capacidade de controlá-los (Galbreath, 2005). A VBR centra-se no ambiente interno da organização, analisada sob a perspectiva dos recursos que a compõem, possibilitando integrar a estratégia com a estrutura da empresa (Oliveira & Kovacs, 2006). Conforme destacado na VBR, a cultura corporativa, de modo geral, é considerada um recurso estratégico controlado pela empresa, caracterizado como um “ativo estratégico”, no sentido de que compreende uma fonte de vantagem competitiva sustentável (Barney, 1986; Flamholtz & Randle, 2012).

Na premissa da vantagem competitiva sustentável, a literatura aponta que o que torna a cultura corporativa um recurso estratégico sustentável é o fato de que a “cultura de uma empresa – se bem gerida – é transmitida às gerações de funcionários através da empresa,

perpetuando esta fonte de vantagem competitiva” (Flamholtz & Randle, 2012, p. 83). Nesse sentido, a cultura corporativa é um dos principais ativos extensivamente estudados em associação com a eficácia organizacional (Zheng, Yang, & Mclean, 2010).

Além disso, a VBR propõe que o diferencial existente na organização, a partir dos seus recursos, tem reflexo no desempenho e na geração de vantagem competitiva sustentável, e é explicado, principalmente, pelos recursos e capacidades específicos, que apresentam características raras, valiosas, inimitáveis e insubstituíveis, assim como pela expressão da heterogeneidade dos recursos criados e controlados pela empresa (Barney, 1991; Helfat & Peteraf, 2003; Peteraf, 1993; Wernerfelt, 1984). Dentre esses recursos intangíveis, insere-se a cultura corporativa.

Nessa conjectura, as características da cultura criativa estão voltadas para a orientação externa da empresa e têm melhor conversão no conhecimento desenvolvido e no desempenho corporativo (Tseng, 2010). Desse modo, a cultura corporativa criativa, baseada no critério de adaptabilidade ao meio ambiente, tem o potencial de afetar positivamente o desempenho da empresa (Fekete & Böcskei, 2011; Han, 2012; Kim *et al.*, 2004; Ogbonna & Harris, 2000; Yesil & Kaya, 2013).

Em resumo, sob os preceitos da VBR, a cultura corporativa criativa é considerada um recurso estratégico sustentável (Barney, 1986; Flamholtz & Randle, 2012) que se caracteriza pela conexão da empresa com investimentos em inovação e experimentação (Cameron & Quinn, 2006). Essa característica tem implicação direta no nível de intangibilidade da empresa. A literatura, portanto, tem apontado que a cultura corporativa criativa e o nível de intangibilidade podem apresentar diferentes reflexos no desempenho das empresas em distintos contextos amostrais (Carvalho *et al.*, 2010; Fekete & Böcskei, 2011; Flamholtz & Randle, 2012; Han, 2012; Ogbonna & Harris, 2000).

2.2 Desenvolvimento das hipóteses

As hipóteses foram construídas considerando-se o objetivo da pesquisa e a tipologia cultural corporativa criativa delineada no CVF, proposto por Cameron *et al.* (2006). A seguir, apresentam-se as quatro hipóteses de pesquisa.

A cultura corporativa criativa, ou *adhocracy*, está presente no quadrante do modelo CVF caracterizado pela elevada dinamicidade e com foco para o ambiente externo (Cameron *et al.*, 2006). Apresenta forte conexão com a assunção de riscos, inovação e mudanças (Quinn & Spreitzer, 1991). Alguns estudos mostram que as empresas com potencial cultural criativo possuem características de empreendedorismo, flexibilidade e criatividade (Acar & Acar, 2014; Cameron & Quinn, 2006; Tseng, 2010). Consequentemente, essas características estão previstas para cultivar a inovação (Denison & Spreitzer, 1991) e, de modo consequente, implicar níveis mais altos de intangibilidade.

Segundo o modelo CVF, as empresas com características inovadoras procuram se distinguir em relação às suas concorrentes por meio da introdução de novos produtos, serviços e/ou processos, assim como pela busca contínua de melhorias expressivas dessas propriedades (Cameron & Quinn, 2006). A premissa fundamental em culturas criativas é que a mudança favorece a criação ou a coleta de novos recursos.

O foco da empresa na inovação e a consequente adoção, implementação e desenvolvimento de rotinas voltadas para a informatização do ambiente para novos desenvolvimentos tecnológicos possibilita aumentar a sua capacidade de construir produtos com mais ímpeto e menos custos (Naor, Jones, Bernardes, Goldstein, & Schoeder, 2014; Wu, Melnyk & Flynn, 2010). O conjunto de elementos que compõem a cultura corporativa criativa

faz com que se eleve o nível de intangibilidade da empresa. Diante do exposto, levanta-se a primeira hipótese de pesquisa:

H₁: A cultura corporativa criativa influencia positivamente o nível de intangibilidade das empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse.

Considerando as características da tipologia cultural corporativa criativa – compromisso com a experimentação e a inovação, introdução de novos produtos e serviços, gestores apreciadores de riscos e empreendedores, dentre outras (Cameron & Quinn, 2006; Naor *et al.*, 2014) –, as empresas apresentam como resultado finalístico efeitos sobre o seu desempenho.

Tseng (2010) afirma que as características da cultura corporativa criativa estão orientadas para o ambiente externo e apresentam conversão potencial no conhecimento desenvolvido e no desempenho corporativo. Nesse sentido, a cultura corporativa criativa, considerando o aspecto de adaptação ao meio ambiente, tem potencial para afetar o desempenho da firma (Kim *et al.*, 2004).

A literatura tem evidenciado que, de fato, a cultura corporativa criativa exerce influência positiva sobre o desempenho da empresa (Acar & Acar, 2014; Fekete & Böcskei, 2011; Han, 2012; Ogbonna & Harris, 2000). Além disso, Tseng (2010) encontrou evidências empíricas que permitem argumentar que a cultura corporativa criativa possibilita que as empresas venham a converter o conhecimento mais facilmente, quando comparadas com suas concorrentes, indicando, inclusive, melhorias no desempenho, quando comparado com as demais tipologias. Considerando esses argumentos, apresenta-se a segunda hipótese do estudo:

H₂: A cultura corporativa criativa influencia positivamente o desempenho das empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse.

Os recursos empresariais internos podem ser classificados em tangíveis – máquinas, equipamentos, imóveis – e intangíveis – competências, procedimentos eficientes, marca da empresa (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984).

Em âmbito internacional, o ativo intangível é normatizado por meio da *International Accounting Standard (IAS) 38*, emitida pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*. No contexto brasileiro, a institucionalização das regras contábeis internacionais ocorreu a partir da edição das leis nº 11.638/2007 e nº 11.941/2009 e da implementação do pronunciamento CPC 04(R1), equivalente à IAS 38, que estabelece critérios de reconhecimento e mensuração dos ativos intangíveis. Segundo o CPC 04(R1) (Comitê de Pronunciamentos Técnicos [CPC], 2010, p. 6), o ativo intangível é “um ativo não monetário identificável sem substância física”. Entretanto, para ser reconhecido, o intangível deve ser identificável, controlado pela empresa e gerar benefícios econômicos futuros (CPC, 2010). Desse modo, há ativos intangíveis que, por não atenderem aos critérios legais de reconhecimento, não são evidenciados nos demonstrativos contábeis.

Segundo Kayo (2002), os ativos intangíveis são um conjunto de conhecimentos, práticas e atitudes da empresa que contribui para a criação de valor. Esse potencial para criação de valor se relaciona com determinados atributos desses ativos, que em sua maioria não são comercializáveis e precisam ser desenvolvidos internamente, tornando-se, assim, importantes fatores de diferenciação (Carvalho *et al.*, 2010).

Nessa perspectiva, e em função de suas características, os intangíveis estão entre os recursos que possibilitam um desempenho superior e a geração de vantagem competitiva (Basso, Oliveira, Kimura, & Braune, 2015; Decker, Ensslin, Reina, & Reina, 2013; Perez & Famá, 2006; Villalonga, 2004). Formula-se, então, a seguinte hipótese a ser testada:

H3: A intangibilidade influencia positivamente o desempenho das empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse.

A partir dos preceitos da VBR, a cultura corporativa pode ser compreendida como um recurso estratégico sustentável controlado pela empresa, com características específicas, capazes de determinar o seu sucesso ou o seu fracasso, e que, através da sua eficácia, tem implicações na melhoria do seu desempenho (Barney, 1986; Cameron *et al.*, 2006; Flamholtz & Randle, 2012; Han, 2012; Helfat & Peteraf, 2003; Peteraf, 1993).

Diante do exposto, e com base na VBR, parte-se do pressuposto de que as empresas com forte cultura criativa apresentam elevados níveis de eficácia no que tange às características que promovam o incremento da inovação, do aprimoramento de processos produtivos e da expansão de pesquisa e desenvolvimento (P&D). Esses atributos, por sua vez, implicam o crescimento da estrutura intangível da empresa e, de modo consequente, de seu nível de intangibilidade. O nível de intangibilidade, por sua vez, pode implicar também reflexos significativos no desempenho, em função, principalmente, das características dos recursos intangíveis (Basso *et al.*, 2015; Decker *et al.*, 2013; Perez & Famá, 2006; Villalonga, 2004).

Nesse sentido, entende-se que uma forte cultura corporativa criativa, combinada com uma substancial estrutura de intangíveis, poderia implicar efeito maior sobre o desempenho. A fim de demonstrar a relação entre a cultura corporativa criativa e o nível de intangibilidade sobre o desempenho empresarial, desenvolveu-se a hipótese a seguir:

H4: A cultura corporativa criativa, quando combinada com o nível de intangibilidade, exerce influência positiva e potencial no desempenho das empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse.

Este estudo se diferencia das pesquisas já realizadas, porquanto utiliza dados secundários para identificar a cultura corporativa criativa (Fiordelisi & Ricci, 2014). Além disso, o estudo desenvolve uma análise descritiva e de causa e efeito entre a cultura corporativa criativa e o nível de intangibilidade das empresas de diferentes regiões (*cross-cultural*), e analisa, individual e conjuntamente, a relação entre a cultura corporativa criativa, o nível de intangibilidade e o desempenho das empresas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A pesquisa, delineada como descritiva e de natureza quantitativa, utiliza dados secundários para investigar a relação entre a cultura corporativa criativa, o nível de intangibilidade e o desempenho empresarial. A população da pesquisa reúne as empresas listadas na Nyse, enquanto a amostra compreende somente as empresas desse grupo não sediadas nos EUA. Essa escolha se justifica pela quantidade representativa de empresas dos EUA listadas na Nyse, cuja inclusão na amostra elevaria bastante o *trade-off* da pesquisa.

Inicialmente, foram consideradas as 520 empresas estrangeiras listadas na Nyse em 31 de julho de 2015. Na sequência, foram excluídas 201 empresas que não emitiram o relatório 20-F; 45 pertencentes ao setor financeiro; 31 com exercício social diferente do ano civil; 103 que não publicaram os relatórios anuais em todo o período de análise; 17 que não dispunha de todos os dados; e quatro consideradas *outliers*. A amostra da pesquisa ficou, assim, delimitada em 119 empresas, totalizando 714 observações.

A pesquisa tem fonte única de dados secundários: os relatórios anuais (20-F) das empresas da amostra, disponíveis no *website* da U. S. Securities and Exchange Commission (SEC). As informações financeiras, utilizadas para o cálculo dos indicadores de intangibilidade e de desempenho, apresentam-se nos relatórios das empresas em diferentes moedas: euro, iene,

real, peso e outras. Para comparabilidade dos dados, fez-se necessário unificar os valores, a partir das taxas de câmbio obtidas junto ao Banco Central do Brasil (BCB). Diante do exposto, os valores monetários de cada país foram convertidos para o dólar americano (US\$), utilizando-se a cotação do último dia do exercício financeiro (data do balanço) para as contas patrimoniais, e, para as contas de resultado, a taxa cambial média para os anos respectivos de análise (2009 a 2014), conforme orientação da IAS 21 (IFRS, 2003). Todos os valores foram convertidos para a escala em milhões de dólares.

Para medir quantitativamente a cultura corporativa, várias pesquisas têm utilizado instrumentos de coleta de dados primários (questionários e entrevistas), quantificando a cultura organizacional através de medidas escalares (Acar & Acar, 2014; Duke Ii & Edet, 2012; Kotrba *et al.*, 2011; Marcoulides & Heck, 1993; Peters & Waterman, 1982; Sørensen, 2002; Tseng, 2010; Yesil & Kaya, 2013; Yilmaz & Ergun, 2008). De modo distinto, o presente estudo se utilizou de dados secundários para a coleta de dados, por meio da técnica denominada análise de texto, que consiste em examinar, de forma sistemática e objetiva, as características específicas de determinado texto (Stone, Dunphy, Smith, & Ogilvie, 1966).

A proposta subjacente a essa abordagem se baseia na suposição de que as palavras e expressões usadas por membros de uma empresa, identificadas através de um “vocabulário”, representam o resultado da cultura ali desenvolvida ao longo do tempo (Levinson, 2003). Desse modo, postula-se que os traços distintivos de qualquer firma são espelhados em seus documentos, e que a metodologia de análise de texto é fundamental para medir o conteúdo semântico de documentos oficiais disponibilizados pelas empresas, conforme apontam Fiordelisi e Ricci (2014). Essa técnica permite que as medidas de cultura corporativa fiquem menos propensas à subjetividade dos pesquisadores na interpretação dos dados (Fiordelisi & Ricci, 2014). Nas duas últimas décadas, a abordagem de análise de texto tem sido explorada em vários estudos das áreas de finanças e gestão (Antweiler & Frank, 2004; Hanley & Hoberg, 2010; Hoberg & Phillips, 2010; Li, 2008; Loughran & McDonald, 2011; Tetlock, 2007).

Partindo do pressuposto de que as empresas apresentam variadas tipologias culturais, a identificação do nível de cultura criativa na empresa foi medida por meio da técnica sugerida por Fiordelisi e Ricci (2014). Os autores identificaram um volume representativo de sinônimos para cada uma das tipologias culturais representadas no CVF, utilizando-se do argumento de Carretta, Farina, Marteli, Fiordelisi e Schwizer (2011) de que os sinônimos são selecionados utilizando-se um único procedimento dividido em dois passos, que, por sua vez, minimiza o problema na subjetividade da sua seleção. Assim os autores o fizeram: primeiramente identificaram os radicais que estariam relacionados com cada uma das tipologias culturais (colaborativa, criativa, competitiva e de controle), e em seguida caracterizaram os radicais em cada tipologia, denominando-os *Bag of Words*. A bolsa de palavras compreende 34 radicais para a cultura colaborativa, 30 para a cultura criativa, 41 para a cultura competitiva e 35 para a cultura de controle (Fiordelisi & Ricci, 2014).

Diante da proposta deste estudo, utilizou-se o conjunto de 30 radicais relacionados com a cultura corporativa criativa, conforme mostra a Tabela 1.

Tabela 1 – Radicais utilizados para caracterizar a cultura criativa

Tipo de Cultura	Bolsa de Palavras (<i>Bag of Words</i>)
Cultura Criativa (CRI)	adapt, begin, chang, creat, discontin, dream, elabor, entrepre, envis, experim, fantas, freedom, futur, idea, init, innovat, intellec, learn, new, origin, pioneer, predict, radic, risk, start, thought, trend, unafra, ventur, vision

Fonte: Fiordelisi e Ricci (2014).

A cultura corporativa criativa é, então, estimada para cada empresa não sediada nos EUA listada na Nyse entre 2009 e 2014, a partir do percentual resultante da razão entre o número de vezes que os radicais relativos à cultura corporativa criativa ocorrem no relatório e o total de radicais, considerando as quatro tipologias. Por exemplo, se a tipologia cultura criativa apresentar 160 radicais em um relatório, sendo encontrado o total de 500 radicais de todos os tipos de cultura, então, a participação da cultura criativa corresponde a 32% (160/500).

O nível de intangibilidade de cada empresa foi mensurado a partir dos Investimentos em Ativos Intangíveis (IAI), que representam o nível de investimentos em ativos intangíveis da empresa em relação ao seu Patrimônio Líquido (Ritta & Ensslin, 2010; Santos, Silva, Gallon, & De Luca, 2012). Para o cálculo desse indicador, obteve-se a razão entre o valor do ativo intangível e o do Patrimônio Líquido.

Para a avaliação do desempenho empresarial, utilizou-se o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (*Return On Equity* – ROE), medido por meio da relação entre o Lucro Líquido e o Patrimônio Líquido. Esse indicador utilizado pela literatura (Azeez, 2015; Miranda, Vasconcelos, Silva, Santos, & Maia, 2013; Parente, 2015) para medir o desempenho, permite avaliar o retorno dos investimentos realizados pelo acionista na empresa.

Em atendimento à questão de pesquisa e às hipóteses deste estudo, fez-se uso da técnica estatística Regressão Linear Múltipla, com utilização de dados em painel. Conforme destacam Hair, Black, Babin, Anderson e Tatham (2009), a aplicação da Regressão Linear Múltipla consiste em analisar a relação entre uma variável dependente, definida como um critério, e as variáveis independentes, definidas como preditoras.

No caso da presente pesquisa, o nível de intangibilidade exerce os papéis de variável dependente e variável independente, enquanto a cultura corporativa exerce o papel único de variável independente, de acordo com os modelos propostos a seguir:

$$IAI_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CRI_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 LOCREG_{i,t} + \beta_5 EFECRI_{i,t} + \beta_6 SET_{i,t} + \beta_7 ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(Modelo 1)

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IAI_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 LOCREG_{i,t} + \beta_5 EFECRI_{i,t} + \beta_6 SET_{i,t} + \beta_7 ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(Modelo 2)

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CRI_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 LOCREG_{i,t} + \beta_5 EFECRI_{i,t} + \beta_6 SET_{i,t} + \beta_7 ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(Modelo 3)

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IAI \times CRI_{i,t} + \beta_2 TAM_{i,t} + \beta_3 END_{i,t} + \beta_4 LOCREG_{i,t} + \beta_5 EFECRI_{i,t} + \beta_6 SET_{i,t} + \beta_7 ANO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

(Modelo 4)

Em que:

CRI é a cultura corporativa criativa;

IAI representa os investimentos em ativos intangíveis;

IAI x CRI é a variável dinâmica que representa os investimentos em ativos intangíveis e a cultura corporativa criativa;

ROE é o retorno sobre o Patrimônio Líquido;

TAM é o tamanho, aproximado pelo Ln do seu Ativo;

END é o endividamento, mensurado pela razão entre o Passivo e o Ativo;

LOCREG é a localização regional;

EFECRI é o efeito crise;

SET é a variável *dummy* que representa o setor econômico, segundo a classificação da Nyse; e

ANO é a variável *dummy* que representa o ano, compreendido no período 2009-2014.

As variáveis de controle utilizadas no estudo podem ser distribuídas em duas categorias: organizacionais, abrangendo o tamanho, o endividamento e o setor; e institucionais, compreendendo a localização regional e o efeito crise. Além disso, foi utilizado também, como variável de controle, o ano da observação.

As variáveis organizacionais são fatores que podem afetar o desempenho. A adoção dessas variáveis deu-se com base em pesquisas anteriores, como as de Azeez, (2015), Fiordelisi e Ricci (2014), Naranjo-Valencia, Jimenez-Jimenez e Sanz-Valle (2015), Villalonga (2004) e Yesil e Kaya (2013).

Quanto às variáveis institucionais, a localização regional (Ocidente ou Oriente), é utilizada para controlar o efeito da região, já que esta pode influenciar a cultura (Gray, 1988). Naor *et al.* (2014) apontam diferenças culturais entre as regiões Leste e Oeste, bem como seu impacto na eficácia da empresa.

Destaca-se ainda a importância de se considerar o efeito de alguma crise no desempenho das empresas. Para tanto, utilizou-se uma métrica similar à proposta por Fiordelisi e Ricci (2014), segundo a qual, no caso de a empresa apresentar rentabilidade (mensurada pelo Retorno sobre o Ativo – ROA) decrescente em três exercícios consecutivos, será atribuído o valor “1”; no caso contrário, atribuir-se-á o valor “0”.

O tratamento e a análise dos dados foram realizados com o auxílio do aplicativo Stata[®], versão 12.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Primeiramente, observou-se a composição da amostra por continente, por localização regional e por existência de crise financeira na empresa, seguida da análise descritiva dos dados, a fim de se entender suas características.

A Tabela 2 apresenta os valores médios da cultura criativa nas empresas, proposta por Cameron *et al.* (2006) e mensurada segundo Fiordelisi e Ricci (2014), segregados por continente, além do nível de intangibilidade e desempenho.

Tabela 2 – Descrição das variáveis cultura criativa, intangibilidade e desempenho, por continente

Continente	Países	Setores	Empresas	Total de observações	CRI	IAI	ROE
África	1	1	2	12	0,1654	0,1255	-0,0117
América Central e Caribe	3	3	5	30	0,1437	0,0575	0,1238
América Latina	5	18	33	198	0,1413	0,4494	0,1180
Ásia	10	15	39	234	0,1380	0,2919	0,0443
Europa	13	19	40	240	0,1482	0,8550	0,1742

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 2, percebe-se que América Latina, Ásia e Europa reúnem os maiores grupos de empresas, com 27,7%, 32,8% e 33,6% da amostra, respectivamente. Destaca-se ainda que as empresas da Europa se distribuem em 19 setores econômicos, tornando esse continente o mais heterogêneo no que tange às atividades econômicas.

Nota-se que a África apresenta a maior participação da cultura corporativa criativa (16,5%, em média), enquanto as empresas asiáticas apresentam a menor participação (13,8%). Ressalte-se que o continente africano reúne apenas duas empresas.

Em relação ao nível de intangibilidade, verifica-se que as empresas da América Central e Caribe investem 5,8% do capital próprio em ativos intangíveis. Por outro lado, as empresas europeias são aquelas com o mais alto nível de intangibilidade, com 85,5% do capital próprio aplicado nesse tipo de ativo.

Considerando-se o desempenho empresarial, observa-se, ainda na Tabela 2, que dentre os continentes analisados, o europeu e o africano apresentam o maior e o menor desempenho, com retorno médio de 17,4% e -1,2%, respectivamente. Tem-se que as empresas europeias proporcionam mais retorno a seus acionistas, quando comparadas com as demais.

No que concerne aos aspectos institucionais, percebe-se, a partir da Tabela 3, que o Ocidente reúne a grande maioria das empresas da amostra, com 64,7% do total.

Tabela 3 – Descrição das variáveis cultura criativa, intangibilidade e desempenho, por localização regional e efeito crise

Característica		Países	Setores	Empresas	Observações	CRI	IAI	ROE
LOCREG	Ocidente	21	26	77	462	0,1429	0,6296	0,1470
	Oriente	11	30	42	252	0,1395	0,2811	0,0406
EFECRI	Sim	31	28	34	204	0,1405	0,5435	0,0175
	Não	33	29	85	510	0,1422	0,4953	0,1473

Fonte: Elaborada pelos autores.

Os resultados apontam que as empresas localizadas nas regiões Leste e Oeste apresentam proporções similares no tocante à participação da cultura corporativa criativa, com aproximadamente 14% para ambas, confirmando os achados de Parente (2015). Considerando-se o nível de intangibilidade e o desempenho, constata-se que as empresas do Ocidente investem mais em ativos intangíveis e são mais rentáveis.

Analisando-se a Tabela 3, observa-se, ainda, que o efeito de crises financeiras enfrentadas pelas empresas parece diferir descritivamente, no entanto, sem tanta representatividade, considerando-se o construto cultura corporativa. De modo geral, verifica-se que as empresas localizadas no Ocidente apresentam médias mais altas de desempenho e de grau de intangibilidade. Por outro lado, as empresas em situação de crise revelam níveis mais altos de investimento em intangíveis, embora apresentem níveis mais baixos de desempenho.

Após a caracterização da amostra, foi realizada a análise descritiva dos dados, a fim de se verificar sua distribuição. A Tabela 4 apresenta os valores correspondentes à estatística descritiva.

Tabela 4 – Estatística descritiva

Variável	Média	Desvio-padrão	Coefficiente de variação	Mediana	Mínimo	Máximo
CRI	0,1417	0,0234	0,1651	0,1399	0,0589	0,2437
IAI	0,5091	0,8641	1,6973	0,2178	-5,1499	7,0000
CRI x IAI	0,0709	0,1189	1,6770	0,0317	-0,8386	0,8374
ROE	0,1102	0,3537	3,2096	0,1110	-3,6005	5,0541

TAM	9,5358	1,6221	0,1701	9,5821	4,9352	14,1920
END	0,5602	0,1841	0,3286	0,5672	0,0398	1,4460
LOCREG	0,6541	0,4760	0,7277	1,0000	0,0000	1,0000
EFECRI	0,2857	0,4520	1,5821	0,0000	0,0000	1,0000

Fonte: Elaborada pelos autores.

Considerando-se todas as empresas da amostra, verifica-se uma participação média da cultura corporativa criativa entre as empresas ao nível de 14,2%. Observa-se, ainda, que não há grande heterogeneidade entre as empresas, no que tange à cultura criativa.

Em relação ao nível de intangibilidade, percebe-se, a partir da Tabela 4, que as empresas investem em ativos intangíveis, em média, 50% do capital próprio. Nota-se, ainda, a grande variabilidade desse indicador, o que pode estar associado à diversidade amostral. Destaca-se a presença de valores negativos no que tange a esse indicador, que, no caso mais extremo chega a -515%, o que pode ser explicado pela presença de Patrimônio Líquido negativo nas empresas da amostra.

No que concerne ao desempenho, indicador com mais variabilidade (321%), tem-se que, em média, o retorno proporcionado aos acionistas é da ordem de 11%. Quanto ao tamanho, variável com mais dispersão, observa-se que, em média, a maioria das empresas é tida como de grande porte. Já em relação ao endividamento, tem-se na amostra empresas com baixo nível de endividamento, bem como empresas com alto endividamento, que, nos casos mais extremos, chegam a 4% e 144,6%, respectivamente.

Antes de apresentar a análise de regressão, passou-se à análise de correlação entre as variáveis consideradas no estudo. A Tabela 5 mostra os coeficientes referentes à correlação das variáveis pesquisadas.

Tabela 5 – Matriz de correlação

Variável	1	2	3	4	5	6	7	8
1 CRI	1,00							
2 IAI	-0,06 (*)	1,00						
3 CRI x IAI	0,02	0,98 (***)	1,00					
4 ROE	-0,07 (**)	0,09 (**)	0,04	1,00				
5 TAM	0,17 (***)	0,11 (***)	0,13 (***)	0,03	1,00			
6 END	0,09 (**)	0,25 (***)	0,23 (***)	0,06	0,11 (***)	1,00		
7 LOCREG	0,07 (*)	0,19 (***)	0,21 (***)	0,14 (***)	0,07 (*)	0,19 (***)	1,00	
8 EFECRI	-0,03	0,03	0,02	-0,17 (***)	0,10 (**)	0,05	-0,04	1,00

(*) significância ao nível de 10%; (**) significância ao nível de 5%; (***) significância ao nível de 1%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Pode-se observar que a cultura criativa se correlaciona negativamente com a intangibilidade e com o desempenho, porém, com um baixo coeficiente, de 6% e 7%, respectivamente. Por outro lado, a cultura criativa se correlaciona positivamente com o tamanho, o endividamento e a localização regional, indicando que as empresas maiores, com nível mais alto de endividamento e sediadas no Ocidente tendem a ser mais criativas.

Na Tabela 5, nota-se também uma correlação positiva do nível de intangibilidade com o desempenho, o tamanho, o endividamento e a localização regional, destacando-se, contudo,

que tais correlações apresentam um baixo coeficiente, não superior a 25%. Com relação ao desempenho, observou-se ainda uma correlação positiva com o endividamento e a localização regional.

Além disso, percebe-se que as variáveis de controle do estudo apresentam correlações com as variáveis dependentes e independentes, podendo indicar multicolinearidade entre as variáveis. Destarte, cabe destacar que, para minimizar esses efeitos, foi realizada a regressão linear robusta.

Uma vez realizada a análise de correlação, e como forma de viabilizar o atingimento do objetivo geral, ou seja, investigar o efeito da tipologia cultural criativa no nível de intangibilidade das empresas e seus reflexos, de forma individual e conjunta, nos respectivos desempenhos, aplicou-se a análise de regressão com utilização de dados em painel.

Inicialmente, realizaram-se os testes de Breusch-Pagan e Hausman para se verificar a estimação do modelo mais adequado, considerando-se o nível de significância de 5%. Os resultados dos testes indicaram que para os modelos 1 (cultura criativa *versus* intangibilidade) e 4 (intangibilidade e cultura criativa *versus* desempenho), o mais apropriado é o de efeito aleatório; já para os modelos 2 (intangibilidade *versus* desempenho) e 3 (cultura criativa *versus* desempenho), o indicado é o de efeitos fixos. A Tabela 6 apresenta os resultados dos modelos estatísticos propostos nesta pesquisa.

Tabela 6 – Regressão com dados em painel

Variável	Modelo 1 – Efeito aleatório	Modelo 2 – Efeitos fixos	Modelo 3 – Efeitos fixos	Modelo 4 – Efeito aleatório
CRI	-0,775 (0,562)		-0,191 (0,835)	
IAI		-0,116 (***) (0,000)		
IAI x CRI				-0,363 (***) (0,009)
TAM	0,021 (0,609)	-0,043 (0,352)	-0,043 (0,835)	-0,005 (0,745)
END	0,285 (0,219)	-0,130 (0,519)	-0,097 (0,636)	0,102 (0,295)
LOCREG	0,424 (***) (0,001)	0,271 (0,481)	0,213 (0,586)	0,119 (***) (0,003)
EFECRI	0,035 (0,460)	-0,114 (***) (0,000)	-0,119 (***) (0,000)	-0,123 (***) (0,000)
Intercepto	-0,640 (0,290)	0,523 (0,315)	0,473 (0,398)	-0,180 (0,305)
SET	Sim	Sim	Sim	Sim
ANO	Sim	Sim	Sim	Sim
N	714	714	714	714
R ²	0,168	0,069	0,038	0,068
F		4,36 (***) (0,000)	2,30 (**) (0,012)	
p-value				
Wald Chi ²	37,49 (***) (0,005)			49,71 (***) (0,000)
p-value				

(**) significância ao nível de 5%; (***) significância ao nível de 1%.

Fonte: Elaborada pelos autores.

Na Tabela 6, observa-se que os modelos estatísticos apresentaram significância ao nível de 1%, exceto o modelo 3, que apresentou significância ao nível de 5%. Ao se analisar o R²,

verifica-se que os modelos apresentam diferentes poderes de explicação, sendo o modelo 1 o de maior poder explicativo, com 16,8%, e o modelo 3 o de menor poder explicativo, com 3,8%.

Analisando-se o modelo 1, percebe-se que a cultura criativa não apresentou significância estatística, sugerindo que essa variável não é determinante no nível de intangibilidade das empresas. Observa-se, ainda, que somente a variável localização regional se mostrou significativa, ao nível de 1%, indicando uma relação positiva entre as empresas do Ocidente e o nível de intangibilidade.

A partir do modelo 2, que tem o desempenho como variável dependente, mostrou-se uma relação negativa significativa, ao nível de 1%, entre o nível de intangibilidade e o desempenho, apontando que ao se aumentar a intangibilidade da empresa, a eficiência de gestão dos investimentos dos acionistas, em termos de produção de resultados financeiros, decresce em 0,116. Esse resultado corrobora os estudos de Decker *et al.* (2013) e Miranda *et al.* (2013).

Decker *et al.* (2013) examinaram a influência dos ativos intangíveis na rentabilidade, encontrando que as empresas tangíveis-intensivas apresentam um retorno patrimonial superior ao de empresas intangíveis-intensivas. Miranda *et al.* (2013) também acharam uma relação negativa entre os intangíveis e o ROE, em empresas consideradas de média-alta intensidade tecnológica.

Entretanto, esse resultado diverge dos achados de Perez e Famá (2006) e Villalonga (2004), que encontraram um desempenho maior em empresas intangíveis-intensivas e uma relação positiva entre intangibilidade e desempenho persistente, respectivamente.

Segundo os resultados apresentados para o modelo 3, não foi possível verificar uma relação significativa entre a cultura criativa e o desempenho, indicando que a cultura criativa não é uma variável determinante para o desempenho das empresas. Essa evidência mostra-se divergente de estudos empíricos anteriores que encontraram uma relação positiva entre o desempenho e a cultura criativa, inovativa ou *adhocracy* (Fekete & Böcskei, 2011; Han, 2012; Ogbonna & Harris, 2000). Contudo, cabe destacar que Yesil e Kaya (2013) também não encontraram influência significativa da cultura criativa no desempenho, suportando os resultados aqui encontrados.

O modelo 4, que verifica a proposta central desta pesquisa – relação entre cultura corporativa criativa, nível de intangibilidade e desempenho –, aponta que a variável IAI x CRI, que representa a interação do nível de intangibilidade com a participação da cultura corporativa criativa, mostrou-se negativamente significativa ao nível de 1%. Ademais, observa-se ainda que a variável de controle localização regional também se mostrou positivamente significativa.

Analisando-se os resultados obtidos pelo modelo 4, observa-se que, quando combinados os construtos cultura criativa e grau de intangibilidade, a cultura parece aumentar a intensidade do efeito negativo sobre o desempenho, tornando-o ainda mais forte se comparado com o resultado encontrado no modelo 2. Ou seja, na medida em que a cultura é combinada com o grau de intangibilidade, o efeito negativo sobre o desempenho se torna ainda mais representativo, piorando o desempenho da firma.

Ressalta-se ainda que a variável efeito crise apresentou-se negativamente significativa, ao nível de 1%, para os modelos que têm o desempenho empresarial como variável dependente (2, 3 e 4), indicando que as empresas que vivenciaram situações de crise sofreram queda de desempenho.

Diante do exposto, importa mencionar que, embora a VBR considere a cultura corporativa criativa e os ativos intangíveis recursos estratégicos sustentáveis, capazes de exercer influência direta sobre o desempenho da empresa (Carvalho et al. 2010; Fekete & Böcskei, 2011; Flamholtz & Randle, 2012; Han, 2012; Ogbonna & Harris, 2000), os resultados deste estudo, observados os espectros temporal e amostral aplicados, não confirmam essa relação. Desse modo, as evidências empíricas não garantem suporte para confirmar as hipóteses da pesquisa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo investigou a relação entre a cultura corporativa criativa, o nível de intangibilidade e o desempenho em 119 empresas não sediadas nos EUA listadas na Nyse, que, no período de 2009 a 2014, apresentaram relatórios anuais modelo 20-F. Para tanto, a pesquisa utilizou a análise de dados em painel.

Primeiramente, realizou-se uma análise sobre a cultura criativa (*adhocracy*), a intangibilidade e o desempenho das empresas, a partir de seus aspectos institucionais. Desse modo, pode-se dizer que a quase totalidade das empresas da amostra (94,1%) é sediada na América Latina (27,7%), na Ásia (32,8%) e na Europa (33,6%). Entretanto, o continente africano foi o que apresentou a maior participação da cultura corporativa criativa. Por outro lado, as empresas europeias mostraram os níveis mais altos de intangibilidade e desempenho.

Por meio da análise descritiva, observou-se, em geral, uma grande variabilidade nos dados das empresas da amostra, sendo as informações sobre cultura criativa as que apresentaram menos heterogeneidade. Verificou-se, ainda, que as empresas investem em média 50% de seu capital próprio em ativos intangíveis.

A partir da análise dos dados em painel, não se pode inferir que a maior participação de cultura criativa no perfil das empresas seja determinante para a elevação do nível de intangibilidade, mais especificamente, em investimentos intangíveis. Esse resultado refuta a primeira hipótese da pesquisa (H_1). Cabe destacar que as empresas do Ocidente apresentaram valores superiores de investimento em intangíveis.

Quanto à segunda hipótese (H_2), de influência positiva da cultura criativa no desempenho empresarial, não foi possível encontrar significância estatística dos coeficientes; portanto, não se pode confirmar essa hipótese.

Os resultados obtidos mostram, ainda, uma relação negativa entre o nível de intangibilidade e o desempenho das empresas da amostra, refutando-se, assim, a hipótese H_3 .

Ao se analisar a influência conjunta do nível de intangibilidade e da cultura criativa no desempenho, os resultados sugerem que a cultura criativa não é capaz de mudar a relação entre o nível de intangibilidade e o desempenho, indicando que a maior participação da cultura criativa na composição da cultura corporativa faz com que a elevação do nível de intangibilidade exerça impacto negativo maior no resultado dessas empresas. Destarte, também se rejeita a hipótese H_4 .

Sob os preceitos da VBR, a cultura corporativa é considerada um recurso estratégico intangível que proporciona vantagem competitiva. Assim, as empresas detentoras de forte cultura criativa tenderiam a promover o incremento da inovação, do aprimoramento de processos produtivos e a expansão de pesquisa e desenvolvimento, que, por sua vez, implicam o crescimento da estrutura intangível da empresa e, de modo consequente, do seu nível de intangibilidade, com reflexo em melhor desempenho.

Contudo, os resultados auferidos neste estudo contrariam a expectativa de uma relação positiva entre a cultura criativa, o nível de intangibilidade e o desempenho. Assim, para o grupo de empresas da amostra, representadas por companhias não sediadas nos EUA listadas na Nyse, e levando-se em conta o período de análise, não se pode afirmar que a cultura corporativa criativa proporcione incremento no nível de intangibilidade das empresas, resultando em melhor desempenho.

Por um lado, o efeito negativo do grau de intangibilidade aponta o efeito negativo sobre o desempenho; no entanto, esse achado pode ser consequência de intangíveis em processo de desenvolvimento – aqueles que ainda não começaram a gerar, de modo efetivo, resultados significativos no desempenho da firma. Quando combinado com a cultura corporativa criativa, o efeito negativo no desempenho se torna ainda mais significativo; uma possível explicação para os resultados encontrados pode ser a baixa participação dessa tipologia cultural na composição da cultura corporativa das empresas da amostra, registrando uma média de 14,3% no período.

Ressalte-se, ainda, que a cultura criativa da empresa apresenta-se no CVF como uma característica da firma voltada para o ambiente externo e a busca pela diferenciação. Esses fatores são, nesse sentido, essenciais para que a cultura corporativa criativa venha a exercer seu efeito positivo esperado, conforme sugere a literatura. Entretanto, essa relação não se confirmou, sugerindo a existência de outros fatores, desconhecidos neste estudo, que podem também interferir no efeito das características da cultura corporativa criativa no desempenho das empresas.

De modo geral, conclui-se que a medida de desempenho utilizada, ou seja, o ROE, que mede a eficiência e a capacidade de gestão dos investimentos dos proprietários em termos de produção e resultado financeiro, mostra-se influenciada negativamente pelo grau de intangibilidade das empresas, bem como pela variável dinâmica entre o grau de intangibilidade e a cultura corporativa criativa.

Embora os resultados não tenham confirmado as hipóteses propostas, as análises aqui apresentadas mostram-se relevantes para os cenários acadêmico e de mercado, na medida em que abordam aspectos organizacionais e institucionais, especialmente em relação ao nível de intangibilidade e ao perfil cultural criativo, distinguindo-se de outros estudos, por utilizar empresas de diferentes continentes (*cross-cultural*). No âmbito empresarial, os achados desta pesquisa possibilitam, ainda, aos diversos *stakeholders*, conhecer o perfil das empresas listadas na Nyse, bem como atuam como um direcionador para os investidores, ao fundamentar suas decisões.

Apesar do rigor metodológico empregado e da importância dos achados desta pesquisa, não se pode generalizar os resultados aqui apresentados para outros grupos de empresas. Dessa forma, sugere-se a realização de novas pesquisas, com distinta base amostral, bem como com o uso de outras medidas para o desempenho empresarial – operacional, de mercado, não financeira e outras – e para o nível de intangibilidade.

REFERÊNCIAS

- Acar, A. Z., & Acar, P. (2014). Organizational culture types and their effects on organizational performance in Turkish hospitals. *Emerging Markets Journal*, 3(3), 17-31.
- Antweiler, W., & Frank, M. Z. (2004). Is all that talk just noise? The information content of internet stock message boards. *The Journal of Finance*, 59(3), 1259-1294.

- Azeez, A. A. (2015). Corporate governance and firm performance: evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*, 3(1), 180-189.
- Barney, J. (1986). Organizational culture: can it be a source of sustained competitive advantage? *Academic Management Review*, 11(3), 656-665.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Basso, L. F. C., Oliveira, J. A. S., Kimura, H., & Braune, E. S. (2015). The impact of intangibles on value creation: comparative analysis of the Gu and Lev methodology for the United States software and hardware sector. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 21(2), 73-83.
- Cameron, K. S., & Quinn, R. E. (1999). *Diagnosing and changing organizational culture: based on the competing values framework*. (CIDADE): Addison-Wesley.
- Cameron, K. S., & Quinn, R. E. (2006). *Diagnosing and changing organizational culture: based on the competing values framework* (3th ed.). San Francisco: Jossey-Bass.
- Cameron, K. S., Quinn, R. E., Degraff, J., & Thakor, A. V. (2006). *Competing values leadership: creating value in organisations*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Carretta, A., Farina, V., Marteli, D., Fiordelisi, F., & Schwizer, P. (2011). The impact of corporate governance press news on stock market returns. *European Financial Management*, 17(1), 100-119.
- Carvalho F. M., Kayo, E. K., & Martin, D. M. L. (2010). Tangibilidade e intangibilidade na determinação do desempenho persistente de firmas brasileiras. *Revista de Administração Contemporânea*, 14(5), 871-889.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2010). *Ativo intangível (R1)*. Recuperado em 9 janeiro, 2016, de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/187_CPC_04_R1_rev%2008.pdf
- Deal, T. E., & Kennedy, A. A. (1982). *Corporate cultures: the rites and rituals of corporate life*. Massachusetts: Addison-Wesley.
- Decker, F., Ensslin, S. R., Reina, D. R. M., & Reina D. (2013). A relação entre os ativos intangíveis e a rentabilidade das empresas listadas no Índice Bovespa. *Reuna*, 18(4), 75-92.
- Denison, D. R. (1990). *Corporate culture and organizational effectiveness*. New York: John Wiley & Sons.
- Denison, D. R., & Spreitzer, G. M. (1991). Organizational culture and organizational development: a competing values approach. *Research in Organizational Change and Development*, 5, 1-21.
- Duke Ii, J., & Edet, G. H. (2012). Organizational culture as a determinant of non-governmental organization performance: primer evidence from Nigeria. *International Business and Management*, 4(1), 66-75.
- Fekete, H., & Böcskei, E. (2011). Cultural waves in company performance. *Research Journal of Economics, Business and ICT*, 3, 38-42.
- Fiordelisi, F., & Ricci, O. (2014). Corporate culture and CEO turnover. *Journal of Corporate Finance*, 28, 66-82.
- Flamholtz, E. G., & Randle, Y. (2012). Corporate culture, business models, competitive advantage, strategic assets and the bottom line: theoretical and measurement issues. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 16(2), 76-94.

- Fleury, M. T. L. (1987). Estórias, mitos, heróis – cultura organizacional e relações de trabalho. *RAE – Revista de Administração de Empresas*, 27(4), 7-18.
- Galbreath, J. (2005). Which resources matter the most to firm success? An exploratory study of resource based theory? *Technovation*, 25(9), 979-987.
- Gray, S. J. (1988). Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally. *Abacus*, 24(1), 1-15.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., Anderson, R. E., & Tatham, R. L. (2009). *Análise multivariada de dados* (6a ed.) Porto Alegre: Bookman.
- Han, H. S. (2012). The relationship among corporate culture, strategic orientation, and financial performance. *Cornell Hospitality Quarterly*, 52(3), 207-219.
- Hanley, K. W., & Hoberg, G. (2010). The information content of IPO prospectuses. *The Review of Financial Studies*, 23(7), 2821-2864.
- Hatch, M. J. (1993). The dynamics of organizational culture. *Academy of Management Review*, 18(4), 657-693.
- Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2003). Understanding dynamic capabilities: progress along a developmental path. *Strategic Organization*, 7(1), 91-102.
- Hoberg, G., & Phillips, G. (2010). Product market synergies and competition in mergers and acquisitions: a text-based analysis. *The Review of Financial Studies*, 23(10), 3773-3811.
- Hofstede, G. (2001) *Culture's consequences: comparing values, behaviors, institutions and organizations across nations*. Thousand Oaks: Sage.
- IFRS (2003). *IAS 21 – The effects of changes in foreign exchange rates*. Recuperado em 10 março, 2015, de <http://www.ifrs.org/Documents/IAS21.pdf>
- Kayo, E. K. (2002). *A estrutura de capital e o risco das empresas tangível e intangível-intensivas: uma contribuição ao estudo da valoração de empresas*. Tese de doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Kim, S., Lee, J., & Yu, K. (2004). Corporate culture and organizational performance. *Journal of Managerial Psychology*, 19(4), 340-359.
- Kotrba, L. M., Gillespie, M. A., Schmidt, A. M., Smerek, R. E., Ritchie, S. A., & Denison, D. R. (2011). Do consistent corporate cultures have better business performance? Exploring the interaction effects. *Human Relations*, 65(2), 241-262.
- Kotter, J., & Heskett, J. (1992). *Corporate culture and performance*. New York: Free Press.
- Levinson, S. (2003). Language and mind: let's get the issues straight! In D. Gentner & S. Goldin-Meadow (Eds.), *Language in mind* (pp. 25-45). Cambridge: MIT Press.
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2/3), 221-247.
- Loughran, T., & McDonald, B. (2011). When is a liability not a liability? Textual analysis, dictionaries, and 10-Ks. *The Journal of Finance*, 66(1), 35-65.
- Marcoulides, G. A., & Heck, R. H. (1993). Organizational culture and performance: proposing and testing a model. *Organization Science*, 4(2), 209-225.
- Miranda, K. F., Vasconcelos, A. C., Silva, J. C. L., Santos, J. G. C., & Maia, A. B. G. R. (2013). Ativos intangíveis, grau de inovação e o desempenho das empresas brasileiras de grupos setoriais inovativos. *Revista Gestão Organizacional*, 6(1), 4-17.
- Naor, M., Jones, J. S., Bernardes, E. S., Goldstein, S. M., & Schoeder, R. (2014). The culture-effectiveness link in a manufacturing context: A resource-based perspective. *Journal of World Business*, 49(3), 321-331.

- Naranjo-Valencia, J. C., Jiménez-Jiménez, D., & Sanz-Valle, R. (2015). Studying the links between organizational culture, innovation, and performance in Spanish companies. *Revista Latinoamericana de Psicología*, 1-12
- Negreiros, D. P. (2011). *A cultura organizacional identificada através dos valores e das práticas organizacionais*. Dissertação de mestrado, Universidade de Potiguar, Natal, RN, Brasil.
- O'Reilly III, C. A., Chatman, J., & Caldwell, D. F. (1991). People and organizational culture: a profile comparison approach to assessing person-organization fit. *Academy of Management Journal*, 34(3), 487-516.
- Ogbonna, E., & Harris, L. C. (2000). Leadership style, organizational culture and performance: empirical evidence from UK companies. *International Journal of Human Resource Management*, 11(4), 766-788.
- Oliveira, B. R. B., & Kovacs, E. P. (2006). Estrutura organizacional e estratégia: uma relação contingencial. *Anais do Simpósio de Engenharia de Produção*, São Paulo, SP, Brasil, 13.
- Oparanma, A. O. (2010). The organizational culture and corporate performance in Nigeria. *International Journal of African Studies*, 3, 34-40.
- Parente, P. H. N. (2015). *Cultura corporativa e desempenho empresarial: uma análise nas empresas estrangeiras listadas na Nyse*. Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, CE, Brasil.
- Perez, M. M., & Famá, R. (2006). Ativos intangíveis e desempenho empresarial. *Revista Contabilidade e Finanças*, 17(40), 7-24.
- Peteraf, M. A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view. *Strategic Management Journal*, 14(3), p. 179-191.
- Peters, T., & Waterman, D. (1982). *In search of excellence*. New York: McGraw-Hill.
- Quinn, R. E., & Rohrbaugh, J. R. (1983). A spatial model of effectiveness criteria: towards a competing values approach to organization analysis. *Management Science*, 29(3), 363-377.
- Quinn, R. E., & Spreitzer, G. M. (1991). The psychometrics of the competing values culture instrument and an analysis of the impact of organizational culture on quality of life. In R. W. Woodman & W. A. Pasmore (Eds.), *Research in organizational change and development* (pp. 115-142). Greenwich: JAI Press.
- Ritta, C. O., & Ensslin, S. R. (2010). Investigação sobre a relação entre ativos intangíveis e variáveis financeiras: um estudo nas empresas brasileiras pertencentes ao Índice Ibovespa nos anos de 2007 e 2008. *Anais do Congresso USP de Contabilidade e Controladoria*, São Paulo, SP, Brasil, 10.
- Santos, J. G. C., Silva, L. S., Gallon, A. V., & De Luca, M. M. M. (2012). Intangibilidade e inovação em empresas no Brasil. *Revista de Administração e Inovação*, 9(2), 197-221.
- Schein, E. H. (1984). Coming to a new awareness of organizational culture. *Sloan Management Review*, 25(2), 3-16.
- Smircich, L. (1983). Concepts of culture and organizational analysis. *Administrative Science Quarterly*, 28(3), 339-358.
- Stone, P. J., Dunphy, D. C., Smith, M. S., & Ogilvie, D. M. (1966). *The general inquirer: a computer approach to content analysis*. MIT Studies in Comparative Politics. Cambridge: MIT Press.

- Sørensen, J. B. (2002). The strength of corporate culture and the reliability of firm performance. *Administrative Science Quarterly*, 47(1), 70-91.
- Tetlock, P. C. (2007) Giving content to investor sentiment: the role of media in the stock market. *Journal of Finance*, 62(3), 1139-1168.
- Trompenaars, F. (1993). *Nas ondas da cultura: como entender a diversidade cultural dos negócios*. São Paulo: Educator.
- Tseng, S. (2010). The correlation between organizational culture and knowledge conversion on corporate performance. *Journal of Knowledge Management*, 14(2), 269-284.
- Villalonga, B. (2004). Intangible resources, Tobin's Q, and sustainability of performance differences. *Journal of Economics Behavior & Organization*, 54(2), 205-230.
- Walker, G. (2009). *Modern competitive strategy* (3th ed.) Singapura: The McGraw-Hill.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.
- Wu, S. J., Melnyk, S., & Flynn, B. B. (2010). Operational capabilities: the secret ingredient. *Decision Sciences*, 41(4), 721-754.
- Yesil, S., & Kaya, A. (2013). The effect of organizational culture on firm financial performance: evidence from a developing country. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 81, 428-437.
- Yilmaz, C., & Ergun, E. (2008). Organizational culture and firm effectiveness: an examination of relative effects of culture traits and the balanced culture hypothesis in an emerging economy. *Journal of World Business*, 43(3), 290-306.
- Zheng, W., Yang, B. Y., & Mclean, G. N. (2010). Linking organizational culture, structure, strategy, and organizational effectiveness: mediating role of knowledge management. *Journal of Business Research*, 63(7), 763-771.