

Vantagem competitiva: um estudo sobre os retornos dos bancos peruanos à luz da Visão Baseada em Recursos

Marilu Nuñez Palomino (USP) - marilununezp@usp.br

Janilson Antonio da Silva Suzart (USP) - suzart@suzart.cnt.br

Resumo:

O presente trabalho buscou, por meio da análise empírico-analítica, identificar se os indicadores financeiros e gerenciais, tais como solvência, eficiência, rentabilidade, liquidez e tempo de existência, dos maiores bancos do Sistema Financeiro Peruano, são capazes de explicar aquelas instituições que apresentam vantagem competitiva, à luz da visão baseada em recursos. A vantagem competitiva foi auferida em relação aos retornos destes bancos, em um determinado período de tempo. Utilizou-se como amostra os catorze maiores bancos peruanos presentes na base de dados da Superintendência Nacional de Banco, Seguros e Associação de Fundo de Pensões do Peru. A amostra contou com 504 observações pertencentes aos bancos múltiplos peruanos, no período compreendido entre 2008 e 2010. Para a análise dos dados, utilizou-se a técnica de regressão logística binomial. Foram encontradas evidências de vantagem competitiva à luz da Visão Baseada em Recursos nos bancos peruanos quando analisados seus retornos financeiros. Os resultados encontrados sugerem que maiores índices de solvência, de eficiência e de rentabilidade estão associados, positivamente, com maiores probabilidades de se ter vantagem competitiva e, maiores índices de liquidez estão associados, negativamente, com a vantagem competitiva. Os bancos com mais de cinco anos de existência demonstram possuir menor probabilidade de obter vantagem competitiva.

Palavras-chave: *Visão baseada em recursos, Vantagem competitiva, Retornos financeiros e gerenciais, Bancos do Peru*

Área temática: *Custos como ferramenta para o planejamento, controle e apoio a decisões*

Vantagem competitiva: um estudo sobre os retornos dos bancos peruanos à luz da Visão Baseada em Recursos

Resumo

O presente trabalho buscou, por meio da análise empírico-analítica, identificar se os indicadores financeiros e gerenciais, tais como solvência, eficiência, rentabilidade, liquidez e tempo de existência, dos maiores bancos do Sistema Financeiro Peruano, são capazes de explicar aquelas instituições que apresentam vantagem competitiva, à luz da visão baseada em recursos. A vantagem competitiva foi auferida em relação aos retornos destes bancos, em um determinado período de tempo. Utilizou-se como amostra os catorze maiores bancos peruanos presentes na base de dados da Superintendência Nacional de Banco, Seguros e Associação de Fundo de Pensões do Peru. A amostra contou com 504 observações pertencentes aos bancos múltiplos peruanos, no período compreendido entre 2008 e 2010. Para a análise dos dados, utilizou-se a técnica de regressão logística binomial. Foram encontradas evidências de vantagem competitiva à luz da Visão Baseada em Recursos nos bancos peruanos quando analisados seus retornos financeiros. Os resultados encontrados sugerem que maiores índices de solvência, de eficiência e de rentabilidade estão associados, positivamente, com maiores probabilidades de se ter vantagem competitiva e, maiores índices de liquidez estão associados, negativamente, com a vantagem competitiva. Os bancos com mais de cinco anos de existência demonstram possuir menor probabilidade de obter vantagem competitiva.

Palavras-chave: Visão baseada em recursos. Vantagem competitiva. Retornos financeiros e gerenciais. Bancos do Peru.

Área Temática: Custos como ferramenta para o planejamento, controle e apoio a decisões.

1 Introdução

Toda empresa possui recursos que podem ser entendidos como competências ou capacidades geradoras de vantagem competitiva, porém, demonstra-se no cotidiano, que somente as empresas que desenvolvem estratégias para usá-los de forma eficiente e eficaz obtêm êxito, o qual é representado pelos retornos superiores para seus acionistas. Por outro lado, a vantagem competitiva, tornou-se uma concepção largamente pesquisada entre os diversos setores interessados no tema, dentre eles, acadêmicos e empresários, uma vez que buscam entender porque algumas empresas mostram vantagens competitivas superiores quando comparadas com suas concorrentes. A Visão Baseada em Recursos (RBV, doravante), em inglês, *Resource Based View*, busca fornecer uma explicação sobre vantagem competitiva, a qual se fundamenta no preceito de que os “[...] recursos e/ ou capacidades específicas de uma empresa são determinantes na geração de lucro econômico” (BARNEY, 1986). Entretanto, esses recursos têm características determinadas, que geram desempenho superior e/ou vantagem competitiva (PIRES; MARCONDES, 2004). Desde uma perspectiva financeira, os recursos podem ser mensurados considerando os indicadores de retorno, os quais medem a capacidade produtiva das empresas, especificamente, em bancos (HARVEY, 2004).

Alguns autores, amparados nos pressupostos supracitados, têm buscado verificar, com o emprego da RBV, se os bancos apresentam vantagem competitiva a nível internacional. Dentre esses autores encontram-se Barney (1986), Harvey (2004), Dierickx e Cool (1989), entre outros. No caso do Brasil, Zilber e Pajares (2009) podem ser referidos, pois examinaram a vantagem competitiva, baseados na RBV, dos bancos brasileiros, em comparação aos bancos norte-americanos, mediante a mensuração dos indicadores de desempenho. Os pesquisadores concluíram que os bancos brasileiros possuem maior vantagem competitiva do

que os norte-americanos no período analisado. No entanto, não se tem notícias de estudos que busquem mensurar a vantagem competitiva dos bancos pertencentes a países latino-americanos com economias consideradas como emergentes, como por exemplo, o Peru. Considerando tal necessidade, o presente trabalho busca por meio do estudo sobre os retornos ou indicadores financeiros e gerenciais, segundo a concepção da RBV, analisar os bancos atuantes na economia peruana que possuem vantagem competitiva em relação a seus concorrentes. Diante deste contexto, formula-se a seguinte hipótese: os indicadores financeiros e gerenciais relacionados com solvência, eficiência, rentabilidade, liquidez e tempo de existência são capazes de explicar porque alguns bancos possuem vantagem competitiva em relação a seus concorrentes.

Diante do exposto, surge o seguinte questionamento: os indicadores financeiros e gerenciais (solvência, eficiência, rentabilidade, liquidez e tempo de existência) possuem a capacidade de explicar porque alguns bancos do Peru têm vantagem competitiva em relação a seus concorrentes?

Tendo como foco a Visão Baseada em Recursos, justifica-se o presente trabalho como tentativa de explicar a vantagem competitiva sustentável no setor financeiro peruano em bancos de maior porte. Por outro lado, a escolha do Peru, deveu-se ao fato de este ser considerado um país emergente, o qual apresenta características que podem ser comparadas com outros estudos sobre vantagem competitiva, como, por exemplo, os desenvolvidos por Porter (1986).

2 A Visão Baseada em Recursos

2.1 Evolução e conceitos

A Visão Baseada em Recursos tem suas origens na década de 1980, sendo que foi relacionada, primeiramente, ao trabalho de Wernerfelt (1984). No entanto, há várias abordagens teóricas anteriores que contribuíram para a sua concepção, como é o caso da autora Penrose (1959), a qual enfocou sua pesquisa no entendimento sobre o crescimento da empresa, considerando a firma como uma entidade administrativa conformada por um conjunto de recursos e não somente como uma função abstrata de transformação de insumos em produtos. Por conseguinte, salienta-se, aqui que neste estudo, que a concepção clássica do termo recurso, como fator de produção, passou por uma significativa mudança a qual buscava consolidar-se ao longo do tempo. No entanto, autores como Becker e Huselid (1998) e Nahapiet e Ghosal (1998), afirmavam que a RBV, na atualidade, consolida-se como uma perspectiva teórica dominante na literatura de gestão estratégica, a qual está centrada nos atributos característicos de uma empresa, também denominados “recursos”, os quais são os principais motores da criação de vantagem competitiva.

A RBV, enquanto visão teórica, tem foco nos recursos que uma empresa possui e controla, pretendendo compreender o nível de eficiência e eficácia na sua utilização. No entanto, tais recursos, sejam eles tangíveis (imóveis, maquinários e outros) ou intangíveis (marcas, patentes e outros), devem proporcionar a empresa que os possui, competitividade, solvência e continuidade através do tempo, bem como, devem ser adequados ao ambiente em que a empresa se desenvolve. É na interação eficiente e efetiva desses recursos que, potencialmente, viesse a se criar a vantagem competitiva (BARNEY, 1991).

Esses recursos são caracterizados pelas suas competências e capacidades, conforme afirmam Prahalad e Hamel (1990); por outro lado, Barney (1991) afirma que os recursos devem ser raros, de difícil imitação pelos concorrentes, custosos e de complicada substituição para, assim, determinar qualidades internas particulares de uma determinada empresa. Esses recursos destacam-se pela sua singularidade, já que podem apenas serem desenvolvidos ao longo de um período de tempo, uma vez que a dinâmica do mercado, própria para períodos curtos e médios, torna difícil a mensuração adequada do desenvolvimento obtido pela

empresa. Quando se adota prazos curtos, ou médios, o desenvolvimento pode ser associado a eventualidades produzidas, tanto pela causalidade, quanto pela ambiguidade do contexto do mercado (DIERICKX; COOL, 1989). Outra característica inerente aos recursos, apontada como fundamental por Penrose (1959) é a sua heterogeneidade, a qual se encontra relacionada com a valorização desses recursos em função do aprendizado interno da empresa. Para Teece (1997), outra característica seria a de complementaridade ou coespecialização, já que estes eram empregados dentro da empresa em forma de “feixes”, posição defendida por Wernerfelt (1984), o qual argumentava que recursos são “qualquer coisa que possa ser pensada como uma força ou fraqueza dentro da empresa”.

Por conseguinte, entende-se que o estudo dessas “forças” ou “fraquezas” permite a composição de uma idéia que auxilia na compreensão de porque algumas empresas apresentam um desempenho superior em termos de lucro, o que acarretaria na criação de vantagem competitiva dentro de um cenário de competição em função de um setor específico, consequência de uma reação oportuna por parte da empresa em relação aos seus concorrentes (BARNEY, 1991).

Apesar dos benefícios que a RBV fornece para a compreensão do conceito de vantagem competitiva, há críticas na literatura que argumentam, por exemplo, que o referido conceito não tem um aspecto absoluto, sendo que ele pode ser interpretado conforme o contexto em que é empregado. Existe outra crítica que se refere à própria definição do que seja recurso. Por conseguinte, quando se entende que os termos raro, valioso, inimitável e insubstituível definem o que seja recurso, pensa-se que a ideia global de recurso teria como atributo determinada singularidade, que não pode, de forma alguma, ser atribuível ou extensível a alguma empresa concorrente. Desse modo, entende-se que essas propriedades abstratas (capacidade e competência), as quais definem o recurso, não possam ser mensuradas empiricamente (PRIEM; BUTLER, 2001). No entanto, Barney (2001) argumenta que apesar de não existirem modos específicos para identificação de recursos estratégicos, eles devem ser avaliados no interior das empresas a que pertencem. Mesmo que a RBV não seja capaz de fomentar uma lista de potenciais recursos, ela demonstra as características que os recursos devem possuir para que sejam considerados fonte de vantagem competitiva sustentável, o que favorece a empresa.

No caso dos bancos, Harvey (2004) utiliza um modelo com o fim de analisar, quantitativamente, o posicionamento estratégico em uma amostra de bancos americanos de varejo. Esta análise sobre vantagem competitiva, baseada na RBV, encontra-se estruturada em função de cinco dimensões: (i) capacidades internas a qual continha o capital humano, o capital físico, o capital social e o capital financeiro; (ii) competência distinta; (iii) utilização do recurso; (iv) ambiente externo e (v) desempenho. Este modelo permitia demonstrar se os recursos foram utilizados eficiente e eficazmente num período determinado, permitindo aos bancos atingir uma lucratividade maior a das medias quando comparados com seus concorrentes.

2.2 Vantagem competitiva segundo a RBV

Segundo South (1981), a noção de vantagem competitiva tem suas raízes na prática gerencial e na consultoria. No entanto, Teece (1991 apud VASCONCELOS; BRITO, 2004) a associa fortemente com a área de estratégia. Nesse sentido, vantagem competitiva, na visão da estratégica, seria a forma de perceber de forma pró-ativa as tendências de mercado antes que seus concorrentes (ANSOFF, 1965). Portanto, uma empresa criaria vantagem competitiva quando implementa uma estratégia diferenciada antecipadamente a seus concorrentes, que são incapazes de reproduzir os benefícios que estabelece a implementação da mesma devido a sua restrição característica própria de tal recurso (BARNEY, 1991).

A literatura referente à estratégia, enquanto disciplina, demonstra que a vantagem competitiva institui-se em função de dois eixos principais:

- a. O primeiro eixo aborda a vantagem competitiva em função de sua própria concepção de criação, onde se considera que: (i) a vantagem competitiva é resultado do posicionamento exterior da organização, cujo escopo é derivado da estrutura da indústria e da dinâmica da ocorrência do mercado; e, (ii) a vantagem competitiva cria-se em função do desempenho superior considerado como um fenômeno decorrente, principalmente, das características internas de uma empresa.
- b. Já a segunda dimensão encontra-se enfocada na concorrência, onde os pesquisadores são caracterizados pelas suas posturas quanto à investigação, como de possuir uma visão estrutural, ou estática na concorrência, dimensão fundamentada no preceito de equilíbrio econômico, enfocado em aspectos dinâmicos e mutáveis da concorrência, como a inovação, descontinuidade e o desequilíbrio.

A partir desses pressupostos, entende-se que a vantagem competitiva pode ser visualizada como o resultado da capacidade de uma empresa em desenvolver suas atividades de forma eficiente; condição essa que lhe permitiria obter um custo mais baixo em comparação a seus concorrentes. Porém, a vantagem competitiva também pode ser analisada conforme a eficácia demonstrada na organização de suas atividades, o que permitiria criar um maior desempenho (corpo, identidade) para a empresa. Nesse contexto, pode-se concluir que diferenças sistêmicas, utilizadas pelas empresas em relação à utilização e controle de seus recursos, podem influenciar fortemente na criação de vantagem competitiva, a qual é mensurada sobre seus retornos financeiros e gerenciais de suas demonstrações contábeis.

Na literatura especializada, diversos autores sustentam que a mensuração da vantagem competitiva se dá com base no desempenho obtido pela empresa num intervalo de tempo. Entre esses autores, encontra-se: Hitt, Ireland e Hoskisson (1999), que compreendem a vantagem competitiva como o fato de uma empresa possuir um desempenho diferenciado em termos de lucro econômico superior frente a outras empresas atuantes no mesmo mercado. Por conseguinte, se a empresa gera maiores valores econômicos na mensuração de seus retornos em comparação a seus concorrentes, este fato implicaria, de acordo com Barney e Herteley (2007), em vantagem competitiva. Acrescenta-se a essa posição o que Porter (1986) argumenta: “se você puder atrelar a RBV à cadeia de valor e finalmente ao lucro, então você poderá construir uma regra mais robusta para o pensamento e compreensão sobre o recurso-capacidade”.

Cabe ainda salientar o fato de este autor destacar a criação da vantagem competitiva considerando o posicionamento da empresa diante de fatores como a inovação das estruturas internas, sendo que se deve considerar a estabilidade dos recursos no decorrer do tempo (PORTER, 1986).

Harvey (2004) argumenta que os bancos que demonstram maiores rendimentos financeiros (retornos) em termos de lucratividade, caracterizam-se por apresentar maiores empréstimos, por ter um nível de competência diferenciado, como também, maior eficiência em seus processos quando há eficaz utilização de seus recursos, criando vantagem competitiva quando comparados com seus concorrentes.

Desse modo, demonstra-se que os estudos sobre estratégia ligados à vantagem competitiva comumente a associa com o resultado econômico superior, que se encontra baseado na mensuração de seus índices financeiros apresentados em seus relatórios contábeis conforme os quais permitem formular uma *proxy* do nível de desempenho alcançado pela empresa, conforme afirmam Vasconcelos e Brito (2004), bem como Gonçalves e Quintela (2006).

2.3 Medidas de mensuração do retorno

Segundo Goldratt, (1992 apud GUERREIRO, 2006) talvez “[...] a empresa lucrativa devesse focar na maximização de seus retornos medidos em termos de ‘lucro’, tanto no presente como no futuro”. Com este argumento pode-se entender, desde um enfoque financeiro, que o objetivo principal de uma empresa é maximizar o retorno sobre o investimento realizado, ou, simplesmente, maximizar a riqueza dos acionistas ou o valor da empresa.

Segundo Harvey (2004), do ponto de vista financeiro, a capacidade produtiva das empresas é medida pelos retornos das mesmas. É nesse âmbito que o autor considera que uma empresa possui maior vantagem competitiva, quando ela é capaz de gerar maior valor econômico (lucro) do que as empresas concorrentes do mesmo setor medido pelos seus retornos (BARNEY; HERSTELEY, 2007).

No caso das sociedades de capital aberto (bancos), os retornos financeiros e outras informações acerca das operações gerenciais que desenvolvem se encontram em seus relatórios contábeis, que são disponibilizados, obrigatoriamente, para consulta da sociedade conforme legislação vigente. Com base na análise dessas informações publicadas (demonstrativos de resultados, bem como, de balanços) e utilizando métricas de mensuração aceitas pelos órgãos regulamentadores do país, pode-se detectar a vantagem competitiva alcançada por uma empresa em relação a outras pertencentes ao mesmo setor, em função de seu desempenho contábil (BARNEY; HERSTERLEY, 2007). Já autores como Hendriksen e Breda (1999), enfatizam que o desempenho contábil de uma empresa pode ser mensurado utilizando-se a informação fornecida pelos valores monetários, que são dados contábeis e financeiros, assim como por valores não monetários.

Peleias (1992) infere que se deve entender que para poder avaliar o desempenho alcançado por uma empresa é necessário empregar um ou vários indicadores de referências, que auxiliem na comparação do desempenho obtido, de forma que tais indicadores ou parâmetros podem ser tanto de natureza física como financeira. Devendo-se considerar na avaliação de desempenho um determinado intervalo de tempo, podendo levar em consideração, na avaliação, três indicadores financeiros gerenciais como: (i) a eficiência; (ii) a eficácia; e, (iii) a efetividade (SINK; TUTTLE, 1993).

No que tange ao setor financeiro, destaca-se que ele não está excluído dessa abordagem e, por isso, pode ser analisado em função da RBV. Com relação à avaliação das empresas do setor bancário, a análise da literatura demonstra que vêm sendo utilizados os relatórios contábeis disponíveis, com o objetivo de formar uma idéia sobre o desempenho obtido por uma empresa durante certo período de tempo, e a Associação de Fundo de Pensões para extrair informações que ajudem, complementarmente, a outras a efetuar projeções sobre o futuro dessa entidade (MARTINS, 2005). Portanto, cabe ressaltar que a análise de um indicador em forma isolada poderia induzir a uma conclusão carente de precisão. Desse modo, salienta-se que a análise deve se pautar em mais de um indicador financeiro e/ou gerencial para, assim, mensurar os dados com maior eficácia.

Nesse sentido o Fundo Monetário Internacional, mediante seu manual denominado *Financial Soundness Indicators* (FSI), estabeleceu doze indicadores de natureza financeira, cuja finalidade é auxiliar na avaliação dos bancos. Destacando-se o *Return On Equity* (ROE) e o *Return on Assets* (ROA) como os indicadores de retorno mais utilizados na mensuração de desempenho alcançado pelas instituições financeiras em um determinado período de tempo.

Calil (2006) menciona que a rentabilidade sobre os ativos (ROA), permite mostrar quanto uma empresa consegue realizar com seus recursos ou capacidades disponíveis, o que possibilita a medição e comparação, de eficiência, no uso de seus recursos, representado pela divisão entre o lucro líquido e o ativo total de uma entidade.

Outro índice utilizado para a análise de desempenho em bancos é a rentabilidade sobre o patrimônio líquido (ROE), o qual demonstra o nível de ganho dos acionistas em função das

margens de lucro e eficiência operacional. Este indicador mede a capacidade de geração do lucro e encontra-se representado pela divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido.

É assim que se pode auferir que a RBV, mediante a mensuração dos retornos financeiros e gerenciais, permite conhecer se os recursos tangíveis e intangíveis de uma empresa de um determinado setor estão sendo gerenciados, eficientemente, em um determinado período de tempo. Identificaria a vantagem competitiva quando comparados os resultados obtidos com os seus concorrentes numa concorrência perfeita.

No caso do Sistema Financeiro Peruano, na presente pesquisa, considerou-se como amostra os catorze maiores bancos múltiplos, segundo a classificação da Superintendência Nacional de Bancos, Seguros e AFPs (Associação de Fundo de Pensões) do Peru, como se mostra no Quadro 1.

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none">1. Banco Azteca Perú2. Banco Continental3. Banco do Comércio4. Banco de Crédito do Peru - BCP5. Banco Falabella Perú6. Banco Financeiro7. Banco Interamericano de Finanzas8. Banco Ripley9. Banco Santander Perú10. Banco Citibank11. Banco HSBC Bank Perú12. Banco Internacional do Peru – INTERBANK13. Banco Mi Banco14. Banco Scotiabank Perú |
|---|

Quadro 1 – Relação de bancos classificados como bancos múltiplos.

3 Procedimentos Metodológicos

Considerando o objetivo da presente pesquisa, a mesma pode ser classificada como sendo exploratória, pois, procura compreender o comportamento das variáveis estudadas a partir do contexto em que estas estão imersas.

Em relação ao tipo de pesquisa, esta pode ser classificada como sendo uma pesquisa empírico-analítica, pois, pretende identificar se havia relações significativas entre o descrito na hipótese do modelo RBV e o comportamento das variáveis analisadas.

A primeira etapa da pesquisa compreendeu a coleta dos dados que seriam utilizados, junto à base de dados da SBS. A amostra utilizada compreendeu os catorze maiores bancos múltiplos do Peru, segundo o critério da SBS. Foram obtidos dados do período compreendido entre janeiro de 2008 a dezembro de 2010, em um total de 36 meses. A base de dados compilada apresentou um total de 504 observações.

A variável dependente (*RBV*) compreendeu uma variável dicotômica que assumiu valor não nulo para os bancos que possuíam vantagem competitiva. Tal vantagem foi atribuída para os bancos que apresentaram retornos, ROE e ROA, acima da média de todo o período analisado.

Selecionamos os seguintes indicadores gerenciais e financeiros que foram utilizados como variáveis independentes:

- a. Solvência (*SOL*): variável que representa o nível de solvência do banco, compreendendo a razão entre o patrimônio efetivo sobre os ativos ponderados pelos riscos totais;
- b. Eficiência (*EFI*): variável que representa o nível de eficiência gerencial do banco, compreendendo o percentual da receita líquida que é utilizado nos gastos operacionais;

- c. Rentabilidade (*REN*): variável que afeere o nível de rentabilidade, cujo valor foi obtido pela razão dos ingressos financeiros sobre os ingressos totais;
- d. Liquidez (*LIQ*): variável que representa o nível de liquidez, compreendendo a razão entre a média mensal dos ativos líquidos e a média mensal dos passivos de curto prazo;
- e. Tempo de existência (*EXI*): variável dicotômica que assume valor não nulo para os bancos que existem há mais de cinco anos.

Para analisar a existência de relação entre a variável dependente e as independentes foi aplicada a técnica estatística de regressão logística binária. O modelo regressivo utilizado é demonstrado no Quadro 2 a seguir:

$$L_{RBV} = \prod_{i=1}^N \frac{e^{\beta_1 SOL + \beta_2 EFI + \beta_3 REN + \beta_4 LIQ + \beta_5 EXI + \varepsilon}}{1 + e^{\beta_1 SOL + \beta_2 EFI + \beta_3 REN + \beta_4 LIQ + \beta_5 EXI + \varepsilon}} \prod_{i=1}^N \frac{1}{1 + e^{\beta_1 SOL + \beta_2 EFI + \beta_3 REN + \beta_4 LIQ + \beta_5 EXI + \varepsilon}} \quad (1)$$

Onde:
 β_i : coeficientes estimados;
 ε : termo de erro.

Quadro 2 – Modelo regressivo da pesquisa.

Depois da definição do modelo regressivo, os dados foram agrupados por ano, sendo eliminadas as observações consideradas como *outliers*. A observação foi eliminada caso o seu resíduo padronizado fosse superior, em módulo, à média em dois desvios-padrão.

Tendo como objetivo identificar o método regressivo mais adequado, foi considerada a disposição dos dados em séries transversais e temporais, ou seja, como se fossem dados em painel. Portanto, foi necessária a realização do teste de Hausman, para a identificação do modelo mais ajustado aos dados, isto é: (i) regressão agrupada; (ii) painel com modelo de efeitos fixos; e, (iii) painel com modelo de efeitos aleatórios.

As regressões foram realizadas utilizando-se a função de *link* logit, conforme os resultados dos testes anteriormente apresentados. Com o objetivo de validar os resultados obtidos, foram realizados os seguintes testes complementares:

- a. Análise do Pseudo- R^2 de McFadden;
- b. Teste do indicador Hosmer-Lemeshow;
- c. Análise gráfica da curva ROC (*Receiver Operating Characteristics*).

Para a realização dos testes estatísticos, anteriormente descritos, foram utilizados os aplicativos STATA®, versão 11.

4 Análise dos Resultados

A primeira etapa realizada, após a organização dos dados, foi a identificação do modelo que mais se ajustava. Para tanto, foi realizado o teste de especificação de Hausman, que visa identificar a existência de diferença sistemática entre dois estimadores oriundos de diferentes modelos. No Quadro 3 a seguir, são apresentados os resultados do teste.

Modelos comparados	Estatística		Resultado
	$\chi^2_{(4)}$	Probabilidade	
Regressão Agrupada <i>versus</i> Efeitos Fixos	4,18	0,382	Regressão Agrupada
Regressão Agrupada <i>versus</i> Efeitos Aleatórios	1,39	0,845	Regressão Agrupada
Efeitos Fixos <i>versus</i> Efeitos Aleatórios	10,12	0,038	Efeitos Aleatórios

Quadro 3 – Resultados do teste de especificidade de Hausman.

O teste de especificação de Hausman foi realizado considerando-se um nível de significância de 5% e uma distribuição qui-quadrado com quatro graus de liberdade. Os resultados do teste demonstram que o modelo de regressão agrupada é o que mais se ajusta aos dados analisados, com probabilidades de 0,382 e 0,845, na comparação com os modelos de efeitos fixos e de efeitos aleatórios, respectivamente.

Na continuação são apresentados os resultados da regressão logística realizada, considerando-se o agrupamento dos dados e o modelo nulo (Quadro 4).

Resultados da regressão				
Regressor	Coefficiente	Erro padrão	Z	Probabilidade
Constante	0,345	0,904	3,81	0,000
Log da verossimilhança			Pseudo-R ² de McFadden	
-341,973			0,000	
Classificação				
Observado		Estimado		Porcentagem correta
		Com	Sem	
Vantagem competitiva	Com	0	295	0,0
	Sem	0	209	100,0
Total		0	504	58,5

Quadro 4 – Resultados da regressão com o modelo nulo.

O modelo nulo apresenta como único regressor a constante. Neste modelo todas as observações foram classificadas como se a variável dependente assumisse tão somente valores nulos, isto é, todas as observações foram classificadas como se todos os bancos não possuíssem vantagem competitiva. O percentual total de acerto foi de 58,5%.

A estatística do teste Z sobre a significância da constante alcançou o valor de 3,81, com uma probabilidade inferior a 0,001. Isto conduz a conclusão de que a mesma seria significativa. Entretanto, a mesma não foi incorporada ao modelo final, pois, buscou-se entender apenas a interação das variáveis independentes com a dependente.

O modelo nulo obteve um pseudo-R² de McFadden próximo a zero, o que indica que há outros regressores que afetam a variável dependente em análise. No quadro a seguir, são apresentados os resultados da regressão do modelo completo.

Resultados da regressão				
Regressor	Coefficiente	Erro padrão	Z	Probabilidade
<i>SOL</i>	0,260	0,049	5,27	0,000
<i>EFI</i>	-0,318	0,034	-9,33	0,000
<i>REN</i>	0,216	0,025	8,77	0,000
<i>LIQ</i>	-0,034	0,008	-4,45	0,000
<i>EXI</i>	-1,739	0,772	-2,25	0,024
Log da máxima verossimilhança			Pseudo-R ² de McFadden	
-125,627			0,588	
Classificação				
Observado		Estimado		Porcentagem correta
		Com	Sem	
Vantagem competitiva	Com	269	26	90,9
	Sem	19	190	91,2
Total		288	216	91,1

Quadro 5 – Resultados do modelo completo.

Fonte: Pesquisa do autor.

Ao contrário do modelo nulo, o completo é composto pelas variáveis independentes analisadas nesta pesquisa. Neste modelo, as observações são classificadas nos valores dicotômicos estimados para a variável dependente.

Os resultados do teste Z, a um nível de significância de 5%, indicaram que todas as variáveis independentes utilizadas foram consideradas estatisticamente não nulas, em função de tais estatísticas apresentarem probabilidades inferiores a 0,03.

O modelo completo apresentou um pseudo-R² de McFadden de 0,588. Este valor foi superior ao do modelo nulo, o que indica que o modelo completo é mais adequado. Entretanto, tal valor indica que existem outras variáveis que afetariam, em teste, a variável dependente em análise, a vantagem competitiva. O log da verossimilhança do modelo completo foi menor, em módulo, do valor obtido no modelo nulo, reforçando a ideia de que o primeiro modelo é o mais ajustado.

Em relação à capacidade de correta classificação das observações, o modelo completo apresentou um percentual total de acerto de 91,1%. Considerando-se apenas as observações classificadas como possuidoras de vantagem competitiva, o índice de correta classificação foi de 90,9%. Em relação à outra categoria, o índice de correta classificação foi 91,2%. Tais índices demonstram que o modelo estimado possui uma boa capacidade preditiva.

Analisando os coeficientes obtidos na regressão, observa-se que:

- a. Com um coeficiente estimado de 0,260, a variável solvência influencia positivamente a variável dependente, isto é, quanto maior for o nível de solvência de um banco, maior a probabilidade deste banco possuir vantagem competitiva;
- b. Em relação à variável nível de eficiência gerencial, o coeficiente estimado foi negativo, o que aduz que esta variável influencia negativamente a vantagem competitiva. Desta forma, na amostra em análise, quanto maiores forem os gastos operacionais de um banco (menor eficiência gerencial), menores serão as probabilidades de este banco possuir vantagem competitiva;
- c. A variável rentabilidade alcançou um coeficiente de 0,216, indicando uma influência positiva em relação à variável dependente, isto é, quanto maiores forem os ingressos financeiros de um banco, em relação aos ingressos totais, maiores serão as probabilidades da existência de vantagem competitiva;
- d. Em relação à variável liquidez, a mesma alcançou um coeficiente de -0,034. Em razão disto, pode-se afirmar que a mesma exerce influência negativa na vantagem competitiva. Conclui-se, para a amostra analisada, que elevados níveis de liquidez conduzem a menores probabilidades de terem vantagem competitiva;
- e. Em relação ao tempo de existência, o coeficiente estimado foi negativo, ou seja, os bancos com mais de cinco anos de existência apresentaram menores probabilidades de possuírem vantagem competitiva.

O teste do indicador de Hosmer-Lemeshow objetiva verificar se há diferenças significativas entre os valores observados e os estimados. O indicador assumiu o valor de 6,426, para uma distribuição qui-quadrado com oito graus de liberdade. Isto implica na aceitação da hipótese de que os valores estimados são estatisticamente idênticos aos observados, com uma probabilidade de 60,0%.

No Figura 1, a seguir, é apresentada a curva ROC traçada com o objetivo de identificar a capacidade do modelo em discriminar as categorias analisadas.

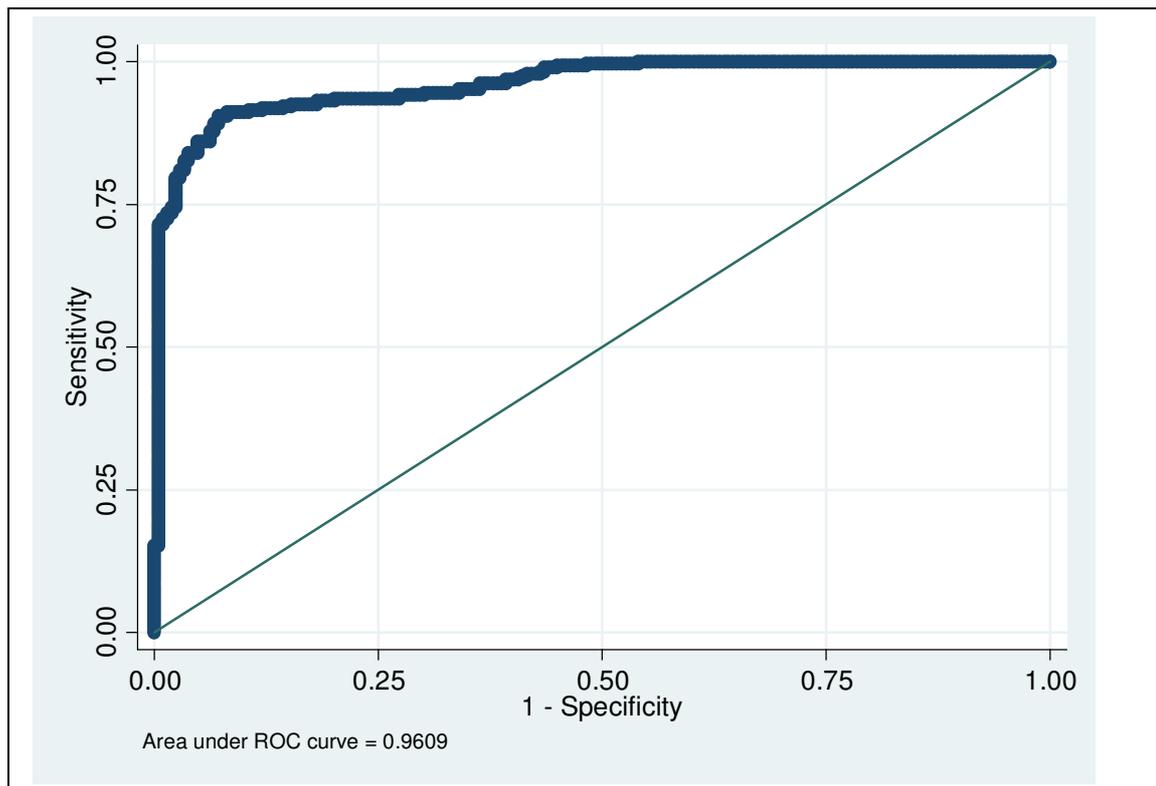


Figura 1 – Curva ROC.

A área sobre a curva ROC é igual a 0,961, isto é, o poder discriminante do modelo completo ajustado é muito grande. Assim sendo, a equação do modelo logístico final é apresentado no Quadro 6.

$$L_{RBV} = \prod_{i=1}^{504} \frac{e^{0,260SOL-0,318EFI+0,216REN-0,034LIQ-1,739EXI+\varepsilon}}{1+e^{0,260SOL-0,318EFI+0,216REN-0,034LIQ-1,739EXI+\varepsilon}} \prod_{i=1}^{504} \frac{1}{1+e^{0,260SOL-0,318EFI+0,216REN-0,034LIQ-1,739EXI+\varepsilon}} \quad (2)$$

Quadro 6 – Equação do modelo logístico final.

5 Considerações Finais

O presente trabalho teve como objetivo compreender se os indicadores financeiros e gerenciais, relacionados com solvência, eficiência, rentabilidade, liquidez e tempo de existência, dos bancos peruanos, permitem auferir a existência de vantagem competitiva quando comparados com seus concorrentes à luz da RBV.

Depois de realizar levantamento de dados dos maiores quatorze bancos do Sistema Financeiro Peruano, foi realizada uma regressão logística binária. Concluiu-se que tais indicadores permitem demonstrar a vantagem competitiva nos bancos peruanos, à luz da teoria da RBV. Foi assumido que os bancos que apresentam maiores indicadores de retornos (ROE e ROA), em relação à média geral, apresentam melhor desempenho econômico, possuindo vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes.

A solvência e a rentabilidade foram indicadores que se mostram associados positivamente com a presença da vantagem competitiva. Um banco que apresenta melhor índice de solvência demonstra utilizar de maneira eficaz os recursos que tem à disposição, contribuindo para a obtenção da vantagem competitiva. O mesmo ocorre em relação à rentabilidade, pois, maior rentabilidade é um indicativo da presença de diferenciais em relação aos concorrentes.

A variável eficiência gerencial utilizou como *proxy* o volume dos gastos operacionais do banco. Assim um banco seria eficiente na medida em que apresente menor percentual de gastos operacionais em relação à receita líquida. Desta forma, a eficiência gerencial também demonstrou estar associada, positivamente, com a presença da vantagem competitiva. Quanto maior a eficiência gerencial de um banco, maiores serão as probabilidades de obtenção de vantagem competitiva.

A liquidez e o tempo de existência foram indicadores que se mostram associados, negativamente, com a presença da vantagem competitiva. Quanto maior for a liquidez de um banco, há indícios de que este não tenha como obter maior rendimento com estes recursos. O excesso de liquidez pode ser compreendido como uma ineficiência na gestão dos recursos. Em razão disto, conclui-se que banco com elevadas liquidez possuem menores probabilidades de obter vantagem competitiva.

Em relação ao tempo de existência, o achado na pesquisa precisa ser analisado com cuidado. Para a amostra utilizada, quanto mais tempo de existência possui um banco menor a probabilidade de obtenção de vantagem competitiva. Entretanto, fazem-se necessárias maiores investigações sobre o comportamento desta variável.

O modelo regressivo logístico apresentou resultados satisfatórios, sendo capaz de classificar corretamente mais de 90% das observações. Entretanto, destaca-se que o valor da estatística do pseudo-R² de McFadden indica que há outras variáveis, não incorporadas no modelo regressivo, que afetam a vantagem competitiva.

Esta pesquisa apresentou algumas limitações: (i) a ausência de dados em alguns períodos não permitiram a ampliação da amostra utilizada; (ii) o emprego de um único modelo regressivo; e, (iii) o uso de uma única proxy para representar a vantagem competitiva. Sugerem-se para a realização de futuras pesquisas: (i) o uso de novas variáveis para explicar a vantagem competitiva no setor bancário; (ii) utilização de outras técnicas estatísticas.

Referências

ANSOFF, H. I. **Corporate strategy**. Harmondsworth: Penguin, 1965. 241 p.

BARNEY, J. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, v. 17, n. 1, p. 99-120, mar. 1991.

_____. Is the resource-based 'view' a useful perspective for strategic management research? Yes. **Academic of Management Review**, v. 2, n. 1, p. 41-56, jan. 2001.

_____. Organizational culture: can it be a source of sustained competitive advantage? **Academy of Management Review**, v. 11, n. 3, p. 656-665, 1986.

_____; HESTERLY, W. Organizational economics: understanding the relationship between organizations and economics analysis. In: CLEGG, S. R.; HARDY, C.; NORD, W. R. **Handbook of Organizations Studies**. London: Sage Publications, 2007. p. 114-157.

BECKER, B. B.; HUSELID, M. A. High performance work systems and firm performance: A synthesis of research and managerial implications. **Research in Personal and Human Resource Management**, v. 16, p. 54-101, jun. 1998.

CALIL, C. F. E. Posicionamento social e desempenho financeiro: uma análise na indústria bancária brasileira a partir de uma tipologia proposta. 100 f. **Dissertação** (Mestrado em Administração) - Pontifícia Universidade Católica, Rio de Janeiro, 2006.

DIERICKX, I.; COOL, K. Asset stock accumulation and sustainability of competitive advantage. **Management Science**, v. 35, n. 12, p. 1504-1511, dez. 1989.

GONÇALVES, A. R.; QUINTELA, R.H. The role of internal and external factors in the performance of Brazilian companies and its evolution between 1990 and 2003. **Brazilian Administration Review**, v. 3, n. 2, p.1-14, dez. 2006.

GUERREIRO, R. **Gestão do lucro**. São Paulo: Atlas, 2006. 154 p.

GUJARATI, D. N. **Econometria básica**. 3. ed. São Paulo: Pearson, 2000. 846 p.

HARVEY, T. W. A framework for understanding the financial performance of the firm using the resource-based view: an empirical investigation. 352 f. **Tese** (Doutorado em Administração) - Cleveland State University, Estados Unidos, 2004.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. **Strategic management: competitiveness and globalization**. 3. ed. Cincinnati: South Western College, 1999.

HENDRIKSEN, E. S.; BRENDA, M. F. V. **Teoria da contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 550 p.

MARTINS, E. Análise crítica de balanços: parte II. **Boletim IOB: Temática Contábil e Balanços**. São Paulo, n. 31, p. 26, 2005.

MARTINS, G. A.; TEÓFILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para Ciências Sociais Aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009. 250 p.

NAHAPIET, J.; GHOSAL, S. Social capital, intellectual capital, and the organizational advantage. **Academy of Management Review**, v. 23, n. 2, p. 242-266, abr. 1998.

ZILBER, S. N.; PAJARES, F. M. R. Análise da vantagem competitiva de bancos em países emergentes e em países desenvolvidos utilizando o modelo de visão baseada em recursos: estudo comparativo Brasil x Estados Unidos. **Economia Global e Gestão**, Lisboa, v. 14, n. 2, p. 95-117, set. 2009.

PENROSE, E. T. **The theory the growth of the firm**. New York: Willey, 1959.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência**. Rio de Janeiro: Campus, 1986. 362 p.

PRAHALAD, C. K.;HAMEL, G. The core competence of the corporation. **Harvard Business Review**, v. 68, n. 3, p. 79-91, mai.-jun. 1990.

PIRES, M. G.; MARCONDES, R. C. Conhecimento, inovação e competência em organizações financeiras: uma análise sob o ponto de vista de gestores de bancos. **Revista de Administração Contemporânea**, Edição Especial, p. 61-78, 2004.

PRIEM, R. L.; BUTLER, J. E. Is the resource-based view a useful perspective for strategic management research? **Academy of Management Review**, v. 26, n. 1, p. 22-40, 2001.

SINK, D. Scott; TUTTLE, Thomas C. **Planejamento e medição para a performance**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1993. 343 p.

SOUTH, S. E. Competitive advantage: the cornerstone of strategic thinking. **The Journal of Business Strategy**, v. 1, n. 4, p. 15-25, 1981.

TEECE, D. J. et al. A. Dynamic capabilities and strategic management. **Strategic Management Journal**, v. 18, n. 7, p. 509-533, ago.1997.

VASCONCELOS, F. C.; BRITO, L. A. L. Vantagem competitiva: o constructo e a métrica. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 44, n. 2, p.51-63, 2004.

WERNERFELT, B. A resource-based view of the firm. **Strategic Management Journal**, v. 5, n. 2, p. 171-179, abr.-jun. 1984.