

O EFEITO DA INOVAÇÃO NA PERFORMANCE FINANCEIRA DAS EMPRESAS

HUGO DE PAULA FRANCO TEIXEIRA

INSPER INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA (INSPER)

ADRIANA BRUSCATO BORTOLUZZO

INSPER INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA (INSPER)

O EFEITO DA INOVAÇÃO NA PERFORMANCE FINANCEIRA DAS EMPRESAS

Introdução: Problema de Pesquisa e Objetivo

A inovação é um elemento-chave na estratégia de uma empresa ao propiciar crescimento e expansão de suas operações por meio da criação de vantagem competitiva, o que lhe permite aumento de sua eficiência operacional e redução de custos (Hashi e Stojcic, 2013), seguido de um melhor desempenho financeiro (Lee et al., 2019). De fato, inovação é um tema que tem despertado o interesse de pesquisadores, empresários, empreendedores e investidores, os quais visam, em última instância, compreender e dominar o mecanismo da relação entre o uso da inovação como estratégia empresarial e seus efeitos no desempenho financeiro das firmas (Kostopoulos et al., 2011), bem como evidenciar os fatores que influenciam o sucesso dessa estratégia (Taylor e Wilson, 2012).

No entanto, apesar do considerável interesse em torno do assunto, pode-se observar nos estudos existentes na literatura uma falta de convergência em relação à influência da inovação na performance das empresas (González-Fernández e González-Velasco, 2018). Além disso, nota-se nos estudos a não adoção de premissas que possam modelar adequadamente a complexidade e a natureza multidimensional desse fenômeno (De Oliveira et al., 2018)

Além disso, os estudos em torno do tema apresentam recortes específicos de contextos para o estudo deste fenômeno (Crossan e Apaydin, 2010), seja por avaliar empresas de apenas um país e conseqüentemente um contexto econômico específico (De Oliveira et al., 2018; Baldwin e Johnson, 1996), seja por avaliar essa questão em setores específicos da indústria (Suzuki, 2019), ou ainda, por utilizarem conceitos distintos de inovação e empregarem métricas distintas para aferir performance financeira das empresas. Assim, como sinalizam Crossan e Apaydin (2010), apesar de contribuírem com o entendimento de questões específicas da temática de inovação, tais segmentações impedem que as relações existentes entre estas diferentes variáveis (ou contextos) sejam exploradas de forma a contemplar a complexidade inerente a esse campo de pesquisa.

Dessa maneira, este estudo empírico pretende compreender a influência de investimentos em uma estratégia de inovação na performance financeira das empresas. Para tanto, coletou uma amostra de 18.344 empresas, sediadas em 12 países, representantes de economias desenvolvidas (países que compõem o G7) e países representantes de economias em desenvolvimento (países que compõem o grupo aglutinado pelo acrônimo BRICS, sendo Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), no período de 2013 a 2022. Os dados foram analisados por meio de painel dinâmico, estimado via Método Generalizado dos Momentos (GMM), segundo o prescrito por Arellano e Bond (1991).

De modo geral, constatou-se que a inovação incremental e a inovação radical afetam a performance financeira das empresas que as adotam, enquanto a ambidestria aparentemente não apresentou significância estatística que demonstra seu impacto no desempenho financeiro das empresas. Além disso, ao segmentar a amostra entre empresas dos países do G7 e do BRICS, foram observados resultados distintos para as hipóteses propostas, a ponto de, em alguns casos, os resultados apresentados serem opostos ao encontrado na amostra geral (contendo empresas dos 12 países).

Fundamentação Teórica

Pesquisas demonstram que as empresas, a depender de algumas variáveis e do modelo de negócio adotado, irão inovar de forma distinta, sendo a opção por inovar de forma incremental ou de forma radical uma questão a ser analisada em função do contexto (Souto, 2015). Estudos anteriores relacionaram o grau de investimento em pesquisa e desenvolvimento (P&D) e

marketing como sendo variáveis que implicam em melhor desempenho das empresas (Kowalik et al., 2020) sendo apontado como um dos elementos-chaves para a boa performance da empresa no contexto de globalização vigente (Chiva et al., 2014).

Relativo a não convergência na literatura a respeito dos efeitos da inovação na performance financeira, alguns estudos demonstraram em sua análise não haver significância estatística que comprove a influência do investimento em inovação na performance financeira das empresas (Brito et al., 2009; Cho e Pucik, 2005). Outros estudos, porém, identificaram a existência dessa relação (Chen, 2017; Hult et al., 2004), sendo em alguns casos detectada uma relação positiva (Karabulut, 2015; Calantone et al., 2002), e em outros casos constatou-se uma influência negativa (Mahlich, 2010; Choi e Lee, 2008), ou até mesmo efeitos mistos como identificado por Janssen e Aasheim (2010) e Olson et al. (2005).

Boa parte dos estudos endereçam as questões existentes na relação inovação-performance financeira derivando os constructos da inovação por meio de questionários, os quais possuem limitações (Lu e Chesbrough, 2022), tais como vieses, qualidade dos dados obtidos e formato das escalas utilizadas no processo, o que afeta o resultado dos estudos (Zobel et al., 2016; Podsakoff et al., 2003), além da existência de divergências nos resultados, mesmo entre os estudos que abordam fatores semelhantes nessa relação Alam et al. (2013).

Além disso, alguns pesquisadores alertam para a necessidade de explorar tais variáveis de forma isolada (Severgnini et al., 2018), anteriormente a uma análise do efeito conjugado de ambas sobre o desempenho das empresas. Porque assim, retomando o postado por March (1991), será possível compreender a necessidade de gerar um resultado financeiro positivo de curto prazo (inovação incremental), o qual permitirá à empresa investir em inovação radical, que por sua vez irá gerar fluxos futuros de caixa que realimentarão os processos de investimento em inovação incremental, gerando, portanto, novos lucros, e garantindo assim um bom desempenho de longo prazo (Karrer e Fleck, 2015).

Nesse contexto, considerando a importância da gestão do paradoxo existente entre inovação incremental e inovação radical (Crossan e Apaydin, 2010), somada à necessidade de uma avaliação isolada da influência das dimensões da magnitude da inovação em suas duas formas, a saber inovação incremental e inovação radical (Gopalakrishnan e Damanpour, 1997), sobre o desempenho financeiro das firmas, como recomendado por Cao et al. (2009), as seguintes hipóteses serão testadas:

H1: A inovação incremental influencia o desempenho financeiro de uma empresa

H2: A inovação radical influencia o desempenho financeiro de uma empresa

Na esteira da inovação, um conceito que vem à tona é o da ambidestria, que conforme apresentado por Duncan (1976), popularizado por March (1991) e estudado por O'Reilly e Tushman (2004) e outros, pode ser conceituada como a capacidade de simultânea adaptabilidade e alinhamento no extrato das unidades de negócios de uma empresa (Gibson e Birkinshaw, 2004) capaz de melhorar sua performance no longo prazo (Ossenbrink et al., 2019).

Apesar de vários estudos endereçarem questões relativas ao emprego de inovação como uma estratégia empresarial, não há um consenso na literatura sobre os efeitos do uso combinado de uma estratégia de inovação incremental e de inovação radical na performance financeira (K. Smith et al., 2017), bem como possíveis efeitos de fatores que influenciam tal fenômeno (Suzuki, 2019).

Ademais, a dimensão inovação incremental, como apontado por Jansen et al. (2006), tem sido pouco explorada em estudos acadêmicos, a ponto de questionarem se a inovação incremental pode ser de fato considerada como uma dimensão da inovação. Nota-se, portanto, um foco dos estudos na exploração da dimensão de inovação radical, sendo, portanto, a relação entre essas duas dimensões pouco explorada pelos estudos recentes (Crossan e Apaydin, 2010)

Tanto na perspectiva de March (1991), quanto em estudos que seguiram a respeito dessa capacidade dual desenvolvida por uma organização, todos destacaram seu potencial na

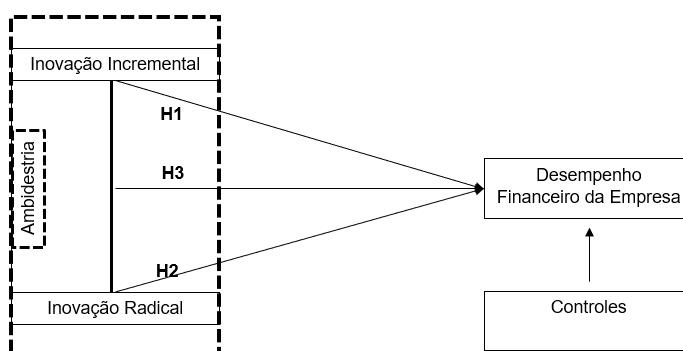
amplificação da performance da empresa (Cao et al., 2009), havendo, no entanto, divergências em relação ao sentido deste efeito, variando entre um efeito positivo (Gupta et al., 2006) e um efeito negativo (Wei et al., 2014).

Dessa forma, considerando o conceito único criado pela interação eficiente da inovação incremental com a inovação radical (Severgnini et al., 2018), bem como a possível existência de um efeito diferenciado na performance de empresas (Birkinshaw e Gupta, 2013) que praticam a ambidestria em níveis distintos de balanceamento (He e Wong, 2004), a seguinte hipótese será testada:

H3: A Ambidestria influencia o desempenho financeiro de uma empresa.

Dessa forma, as hipóteses propostas a serem testadas pelo presente trabalho podem ser devidamente apresentadas segundo modelo conceitual apresentado na Figura 1.

Figura 1 - Modelo conceitual desdobrado a partir das hipóteses propostas.



Fonte: Elaboração Própria.

Assim, a avaliação das hipóteses representadas na Figura 1 permitirá um melhor conhecimento, e por consequência, um melhor controle dos parâmetros que regem a relação inovação-desempenho financeiro. Isto, do ponto de vista de uma empresa, é essencial para a execução de uma estratégia de inovação geradora de valor (Crossan e Apaydin, 2010). Ademais, o estudo permitirá um melhor conhecimento dos fatores situacionais e ambientais que permeiam tal relação (Foss e Saebi, 2017; Crossan e Apaydin, 2010), conhecimento este que proporcionará um maior controle no âmbito da execução da estratégia no campo prático.

Metodologia

Esta seção apresentará uma descrição da amostra utilizada no presente trabalho, seguida de uma descrição das variáveis do modelo econométrico, sendo finalizada com a apresentação das características do modelo estatístico aplicado no estudo.

A amostra utilizada é constituída por informações de empresas de capital aberto, extraídas da base de dados da Thomson Reuters Eikon, no período de 2013 a 2022, com sede em países desenvolvidos, mais especificamente os países que compõem o G7: Estados Unidos da América, Alemanha, Japão, Reino Unido, França, Itália e Canadá (Mostafa e Mahmood, 2015), e de países em desenvolvimento, que compõem o BRICS: Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (Wansleben, 2013).

A amostra testada congrega 142.094 mil observações, e um total de 18.344 empresas distintas, no período de 2013 a 2022, distribuídas em seus respectivos países de origem, sendo 85.875 observações de empresas pertencentes a economias em desenvolvimento (BRICS) e 56.219 observações de empresas pertencentes a economias desenvolvidas (G7). É importante ressaltar que a base original era composta por 20.813 empresas, tendo sido, desta forma, eliminadas 2.469 empresas pelo fato de não possuírem os dados necessários ao

desenvolvimento desta pesquisa ou por apresentarem informações inconsistentes do ponto de vista contábil e financeiro.

Descrição das variáveis

Variável dependente

Como variável dependente, no polo do desempenho financeiro, será utilizada a variável retorno sobre ativos totais (ROA), como sugerido por Lu et al. (2006) e Hitt et al. (1997). Como teste de robustez, será empregada como proxy alternativa, a variável retorno sobre o patrimônio (ROE), como indicado por Yang et al. (2020).

Variável Independente - Inovação incremental, inovação radical e ambidestria

Inovação Incremental – $INOVI = \frac{CAPEX}{Ativos\ Totais}$: Como uma das variáveis independentes do modelo proposto tem-se inovação incremental (INOVI). Como proxy dessa variável será utilizado o investimento em bens de capital (CAPEX), por capturar o nível de investimento que uma empresa realiza para manter ou ampliar seu escopo produtivo (Bedford et al., 2021; Hirshleifer et al., 2018) sendo a variável INOVI computada como sendo a razão entre CAPEX e os ativos totais da respectiva empresa observada.

Inovação Radical – $INOVR = \frac{P\&D}{Ativos\ Totais}$: Como proxy para cálculo dessa variável serão utilizados os valores de investimento em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), por congregarem o nível de investimento realizado por uma empresa no desenvolvimento de novas iniciativas, processos e produtos que fogem do seu escopo presente de atuação, proporcionando assim, uma via alternativa e futura de atuação da empresa sendo computada por meio da razão entre os investimentos em P&D e os ativos totais da empresa (Bedford et al., 2021). Para valores não reportados de R&D foram atribuídos o valor zero, como indicado por Uotila et al. (2009), tendo tal ação sido executada em aproximadamente 62% da amostra.

Ambidestria – $INOV = INOVI * INOVR$: Já a ambidestria (INOV) será representada pelo produto simples das variáveis INOVI e INOVR (Ceptureanu e Ceptureanu, 2021).

Variáveis de Controle

No que tange à seleção de variáveis de controle, foram introduzidas as seguintes variáveis de controle: tamanho da Empresa (Size) computada como sendo o logaritmo natural do valor total dos ativos (Sudrajat, Jajat et al., 2020), idade da empresa (Age), variável de controle representada pelo número de anos desde sua fundação (Koryak et al., 2018), alavancagem (*Leve*) variável de controle calculada como sendo a razão entre valor total da dívida e o valor patrimonial total (Elango et al., 2007), Crescimento (Grow) Variável de controle obtida pela variação anual da receita no período t em relação a t-1 (Elango et al., 2007), crescimento do mercado (MGR), variável de controle medida como sendo a variação no Produto Interno Bruto (PIB) do país de origem da empresa analisada (Elango et al., 2007) e taxa de inflação (Infl), variável de controle taxa de inflação, inserida para controlar as condições econômicas do país na medida em que interferem na habilidade financeira do mercado em alocar recursos de forma eficiente (Boyd et al., 2001).

As variáveis foram winsorizadas ao nível 1% para atenuar os efeitos de valores extremos na amostra (Souder et al., 2016).

O método estatístico

Os testes estatísticos serão processados pelo programa estatístico STATA. Como modelo de regressão para investigação das hipóteses postadas, será utilizado o painel dinâmico via Métodos de Momentos Generalizados (*GMM*), como desenvolvido por Arellano e Bond

(1991) e indicado por Sommer e Bhandari (2022), modelo este que permite uma estimativa mais robusta na presença de endogeneidade e correlação serial (Roodman, 2009).

Dessa forma, o modelo de regressão de painel dinâmico a ser utilizado na análise será o representado pelo modelo (1) para testar as hipóteses H1 e H2.

$$Desempenho\ Financeiro_{it} = \beta_0 + \beta_1 INOVI_{it} + \beta_2 INOVR_{it} + CONTROL_{it} + a_i + b_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Em que,

i representa a empresa; t representa tempo;

Desempenho Financeiro_{it} = variável dependente ROA e ROE, para teste de robustez, representando a performance financeira da empresa;

INOVI_{it} = representa a variável inovação incremental da empresa i no ano t;

INOVR_{it} = representa a variável inovação radical da empresa i no ano t;

CONTROL_{it} = representa as variáveis controle do modelo, associadas à empresa i em um período t, sendo elas, o tamanho da empresa (Size), a idade da empresa (Age), alavancagem (Leve), o crescimento (Grow), o tipo de economia (Dummyeco), a taxa de crescimento do mercado (MGR) e a inflação do país de origem da empresa (Infl);

a_i e *b_t* são os efeitos não observados de empresa e tempo, respectivamente, e *ε* é o erro idiossincrático.

Para o teste da hipótese H3 será introduzida em (1) a variável *INOVP* (*INOVI_{it}* * *INOVR_{it}*), a qual representa a interação das variáveis INOVI e INOVR.

Análise dos Resultados

De maneira geral, a média e os desvios dos valores das variáveis da amostra sugerem comportamentos e resultados distintos entre empresas do G7 e empresas do BRICS, indicando a possível existência de influência do ambiente econômico na interação inovação-performance financeira.

A Figura 2, por sua vez, apresenta a evolução da média por ano do ROA das empresas da amostra geral (todas as empresas da amostra), bem como as respectivas evoluções desta mesma variável para empresas situadas no BRICS e no G7. Note que a tendência apresentada pelas três linhas e de queda ao longo do período avaliado, sendo a média do ROA das empresas situadas em países do BRICS superior aos apresentados por empresas situadas em países do G7, sendo inclusive superior à média do ROA da amostra geral.

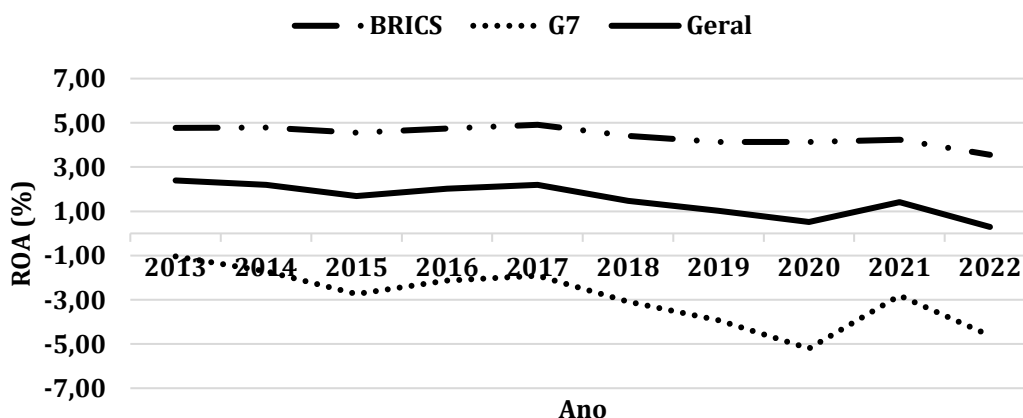


Figura 2 - Evolução do ROA ao longo dos anos para amostra total, e suas respectivas segmentações: empresas sediadas em países do BRICS e do G7.

Fonte: Elaboração Própria.

Nota(s): Todas as variáveis winsorizadas ao nível de 1%.

Os gráficos exibidos na Figura 3 apresentam uma análise semelhante para as variáveis INOVI e INOVR, respectivamente, apresentando o nível de investimento em inovação, nas suas duas componentes, ao longo do tempo. Note que os comportamentos são distintos em termos de tendência das médias apuradas. Os gráficos sugerem, de forma geral, uma ampliação no investimento na forma de inovação radical, em detrimento de uma queda no nível de investimento em inovação incremental. Com relação ao posicionamento do nível de investimento em inovação dos dois grandes grupos de empresas (empresas do BRICS e do G7), os gráficos sugerem um maior nível de investimento em inovação radical por parte de empresas do G7, e um comportamento mais homogêneo da amostra relativo ao nível de investimento em inovação incremental.

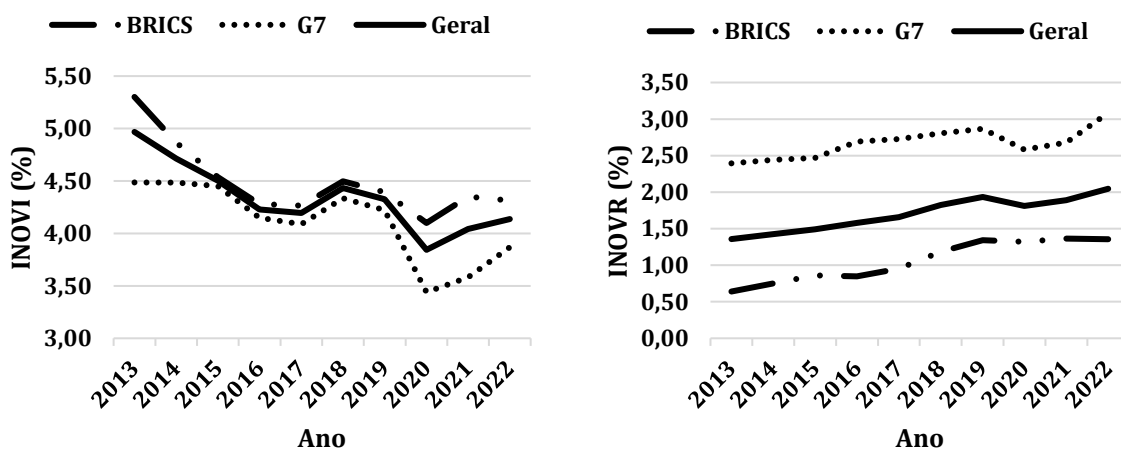


Figura 3 - Evolução da variável INOVI (gráfico a esquerda) e INOVR (gráfico a direita) ao longo dos anos para amostra total, e suas respectivas segmentações: países do BRICS e do G7.

Fonte: Elaboração Própria.

Nota(s): Todas as variáveis winsorizadas ao nível de 1%.

A Tabela 1 apresenta os resultados da matriz de correlação de *pearson* entre as variáveis estudadas, para o período de 2013 a 2022.

Tabela 1 - Matriz de Correlação da amostra completa.

	ROA	INOVI	INOVR	INOVP	SIZE	AGE	LEVE	GROW	MGR
ROA	1								
INOVI	0.0502	1							
INOVR	-0.4542	-0.017	1						
INOVP	-0.205	0.2737	0.6211	1					
SIZE	0.202	0.0005	-0.0947	-0.0419	1				
AGE	0.092	-0.0767	-0.1176	-0.117	0.1224	1			
LEVE	-0.0869	-0.0072	-0.0529	-0.0564	0.1217	-0.0015	1		
GROW	-0.0593	0.0214	0.0785	0.0598	-0.0754	-0.0663	0.0041	1	
MGR	0.1015	0.0491	-0.0301	0.0346	-0.0154	-0.1184	-0.0219	0.0288	1
INFL	0.0118	-0.018	-0.0775	-0.1032	-0.1733	0.054	0.0526	0.0072	0.0568

Fonte: Elaboração Própria.

Nota(s): Todas as variáveis winsorizadas ao nível de 1%.

Nota-se uma baixa correlação entre a variável explicada e as variáveis explicativas, sendo a mais expressiva delas apresentada pelas variáveis inovação radical (INOVR) e retorno sobre os ativos (ROA), uma correlação negativa (-0.4542). Tal resultado, ainda em estágio incipiente, reforça a ideia de que tal relação não possui efeito óbvio, no sentido de que não se pode atrelar bons retornos das empresas à simples existência de investimento em inovação.

Com relação às variáveis de controle, a matriz de correlação apresenta resultados com baixa correlação, sendo, no entanto, essas relações mais expressivas com a variável inovação radical.

Os resultados da regressão aplicando GMM de acordo com Arellano e Bond, estimados por meio do programa estatístico *Stata*, com erro padrão robusto são apresentados na sequência com objetivo de testar as três hipóteses propostas neste trabalho. Dessa forma, a Tabela 2 apresenta os resultados da regressão para amostra analisada.

Tabela 2 - Resultados das regressões com GMM de Arellano e Bond para os três modelos testados.

Variável	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
INNOVI	-0.0575*** (0.0157)		-0.0448*** (0.0171)
INNOVR		-0.9417*** (0.0636)	-0.9533*** (0.0686)
INNOVP			0.5834 (0.9297)
Size	5.0896*** (0.3038)	3.663525*** (0.300501)	3.6781*** (0.3011)
Age	-0.8120*** (0.0365)	-0.671703*** (0.035436)	-0.6782*** (0.0356)
Leve	-0.0078*** (0.0006)	-0.007526*** (0.000580)	-0.0075 (0.0006)
Grow	0.0112*** (0.0007)	0.011173*** (0.000703)	0.01119*** (0.0007)
MGR	0.1664*** (0.0113)	0.168443*** (0.011038)	0.1696*** (0.0111)
Infl	0.1116*** (0.0259)	0.113391*** (0.025276)	0.1157*** (0.025274)

Fonte: elaboração própria.

Nota(s): Todas as variáveis winsorizadas ao nível de 1%; Erros-padrão robustos em parênteses. *** Estatisticamente significativa a 1%, ** Estatisticamente significativa a 5%, *Estatisticamente significativa a 10%.

Dos resultados apresentados para o período de análise, tem-se que as variáveis inovação incremental (Modelo 1) e inovação radical (Modelo 2) são estatisticamente relevantes a 1% de significância, confirmando dessa forma as hipóteses H1 e H2 de que tanto o investimento em inovação incremental quanto o investimento em inovação radical influenciam a performance financeira das empresas. Por outro lado, para o Modelo 3, tem-se que a hipótese H3 não foi confirmada, visto que o estimador dessa variável não apresenta significância estatística, rejeitando-se dessa forma a hipótese de que a ambidestria influencia a performance financeira das empresas que adotam essa estratégia.

Como teste de robustez, os três modelos foram testados utilizando-se como variável dependente o ROE das empresas. De forma geral, os resultados apresentados para o modelo utilizando ROE com variável dependente persistem com duas ressalvas: no modelo 1, a variável INNOVI apresenta significância estatística a 5%, enquanto para o modelo 3 a variável INNOVI deixa de ser significativa. Relativo aos estimadores, nota-se que o sinal dos estimadores é o mesmo, independente do uso de ROA ou ROE como variável explicada, sendo maiores em módulo os estimadores resultantes do modelo utilizando ROE.

Com relação às variáveis de controle, das 6 (seis) variáveis propostas para os modelos, todas se apresentaram como significativas do ponto de vista estatístico, sendo que 5 (cinco) delas apresentaram sinal dos estimadores em linha como previsto na literatura, com exceção do

sinal da variável inflação do país onde a empresa se encontra localizada, para a qual o estimador apresentou um sinal negativo.

Discussão dos resultados

Como apontado por Shouyu (2017), os resultados apresentados na seção anterior demonstram que o investimento em inovação nas suas variantes inovação incremental e inovação radical influenciam a performance financeira das empresas apresentando estimadores estatisticamente significativos, sendo, porém, essa influência negativa como já demonstrando na literatura (Santos et. al, 2014; Mahlich, 2010; Choi e Lee, 2008; Olson et al., 2005). Uma possível explicação dessa influência negativa é o caráter oneroso e de risco de uma estratégia em inovação, fazendo com que a empresa fique exposta a flutuações de mercado bem como a uma estrutura de custos elevados (Simpson et. al, 2006), sem necessariamente haver uma contrapartida de melhores rendimentos.

Além disso, os resultados apresentam impactos distintos entre as variáveis inovação incremental e inovação radical, confirmando a necessidade de compreender o efeito de tais variáveis de forma isolada, como indicado por Severgnini et al., (2018), dado que a adoção e implementação bem-sucedidas da inovação requerem recursos e capacidades organizacionais específicos, como sugerido por Birkinshaw e Gupta (2013).

É importante destacar ainda que a inovação pode encontrar resistências internas em função de conflitos de agenda entre os agentes envolvidos no processo (Hargdon e Douglas, 2001; Ram e Jung, 1991), tal como a própria força de vendas de uma empresa favorecer a venda de produtos já existentes em detrimento dos novos produtos, entendendo que a venda de novos produtos afeta negativamente seu próprio desempenho, colocando em xeque o desempenho global da empresa (Hultink et al., 2000). Além disso, tal efeito não se restringe aos agentes internos, mas também aos externos, tais como consumidores, fornecedores e demais agentes externos, os quais geralmente pretendem manter os padrões vigentes, pressionando as empresas para uma condição adversa da situação desejada de criação de uma vantagem competitiva (Hargdon e Douglas, 2001).

Por outro lado, a variável ambidestria, computada como a interação das variáveis inovação incremental e inovação radical, não se mostrou estatisticamente significativa para influenciar a performance financeira das empresas. Uma possível explicação para tal fato, como sugerido por Andriopoulos e Lewis (2009), pode se dar pelo surgimento de desafios e tensões no uso conjunto e balanceado de inovação incremental e inovação radical, uma vez que essas estratégias passam a competir por recursos (Tushman e O'Reilly, 1996). Seja como for, como apontado por Crossan e Apaydin (2010), as firmas parecem ter dificuldade de implementar e explorar ambas as dimensões na mesma medida.

Ainda, sobre o fato da ambidestria não explicar a performance financeira, considere, conforme indicado por Ducan (1976), uma firma que possui uma estrutura com atuação dupla, ou seja, uma unidade (ou unidades) que é responsável pela operacionalização da inovação incremental na organização, enquanto outra unidade é responsável por implementar estratégias de inovação radical (em geral a unidade de P&D da empresa). Esta última deverá, portanto, buscar e elaborar novas oportunidades, as quais, porém, deverão ser construídas sob a operação existente da empresa, de onde inclusive geralmente derivam os recursos para tal atividade.

Dessa forma, assim como afirma Hill e Birkinshan (2014), o vínculo de uma estratégia com a outra é inevitável. De fato, no nível organizacional, a estruturação acima postada resolve o dilema da ambidestria, porém, no nível operacional tal questão permanece aberta, permeando toda hierarquia da empresa, chegando ao menor nível da estrutura em que cada indivíduo, com níveis distintos de consciência e intensidade, irá conviver com a pergunta de como balancear o uso do seu tempo de trabalho entre atividades do dia a dia e atividades que geram novos

negócios e potencializem os retornos financeiros da empresa na qual trabalha (Constant et al., 2020; Pandey e Sharma, 2009).

Resultados Adicionais

A complexidade do fenômeno de inovação, em especial no estabelecimento de sua relação com o desempenho financeiro das empresas em ambientes com características distintas vem conduzindo os pesquisadores a investigar o efeito variáveis presentes nesta relação (Hitt et al. 2011; Elango e Sethi, 2007; Bausch e Krist, 2007)

Como sugerido por Ahuja et al., (2018), a abordagem clássica de estratégia que explica a performance de uma firma pela estrutura da indústria da qual a empresa faz parte e por sua estratégia e capacidades, deve ser suplementada por um terceiro pilar denominado envelope institucional, uma vez que toda estratégia de uma empresa, de forma consciente ou não consciente está relacionada ao seu envelope institucional.

Neste sentido, em complemento ao apresentado na seção 5 e como sugere a literatura (Ahuja et al., 2018), esta seção tem como objetivo apresentar os resultados explorados na Seção 5, segmentando os resultados da análise por GMM em dois grandes grupos: empresas fundadas em países do BRICS e empresas fundadas em países do G7.

Além disso, quando se analisa a matriz de correlação da amostra segmentando-a entre observações de empresas localizadas em países em desenvolvimento e países desenvolvidos, nota-se resultados distintos. De maneira geral, nota-se correlações estatisticamente não significativas entre os constructos da inovação e o desempenho financeiro das empresas do BRICS e uma ampliação da correlação negativa tanto da inovação radical, quanto do produto dos constructos da inovação em relação ao desempenho financeiro das empresas localizadas em países do G7. Nota-se que, enquanto a base geral apresenta uma correlação de -0.4542 para as variáveis ROA e Inovação Radical, a amostra para empresas dos países do BRICS passa a apresentar uma correlação positiva, mesmo que ainda baixa, de 0.0233. Por outro lado, para as empresas de países do G7, esse coeficiente fica mais negativo, apresentando um coeficiente de -0.5266. O mesmo ocorre para a correlação do ROA com a variáveis Inovação Incremental.

Os resultados da regressão aplicando GMM de acordo com Arellano e Bond (1991), estimados através do programa estatístico Stata, com erro padrão robusto, são apresentados na sequência com objetivo de replicar as análises realizadas na Seção 5, porém agora para amostra segmentada entre países do G7 e do BRICS. A Tabela 3 apresenta os resultados dessa regressão.

Tabela 3 - Comparação dos resultados dos estimadores entre as amostras de países do BRICS e do G7.

Variável	Modelo 1		Modelo 2		Modelo 3	
	BRICS	G7	BRICS	G7	BRICS	G7
INOV I	0.0018	-0.1547***			-0.0217	-0.1023***
	(0.0160)	(0.0344)			0.0184	(0.0346)
INOV R			-0.2370	-0.9006***	-0.3769	-0.8459***
			(0.2053)	(0.0664)	0.2137	(0.0735)
INOV P					2.8830	-2.2458
					(0.7866)	(1.3522)
Size	1.0566***	11.1212***	0.8808***	8.6797***	0.9149***	8.6415***
	(0.2523)	(0.6194)	(0.2849)	(0.6168)	(0.2852)	(0.6166)
Age	-0.4512***	-0.9363***	-0.4344***	-0.7495***	-0.4345***	-0.7702***
	(0.0363)	(0.0659)	(0.0394)	(0.0633)	(0.0394)	(0.0636)
Leve	-0.0072***	-0.0079***	-0.0071***	-0.0074***	-0.0072***	-0.0074***
	(0.0006)	(0.0011)	(0.0006)	(0.0011)	(0.0006)	(0.0011)

Grow	0.0091*** (0.0006)	0.0129*** (0.0012)	0.0092*** (0.0006)	0.0128*** (0.0012)	0.0092*** (0.0006)	0.0128*** (0.0012)
MGR	0.0737*** (0.0123)	0.3077*** (0.0208)	0.0746*** (0.0122)	0.3084*** (0.0204)	0.0740*** (0.0122)	0.3103*** (0.0205)
Infl	0.1334*** (0.0297)	-0.1681*** (0.0471)	0.1316*** (0.0296)	-0.15614 (0.0461)	0.1326*** (0.0297)	-0.1459*** (0.0460)

Fonte: elaboração própria.

Nota(s): Todas as variáveis winsorizadas ao nível de 1%; Erros-padrão robustos em parênteses.

*** Estatisticamente significativa a 1%, ** Estatisticamente significativa a 5%,

*Estatisticamente significativa a 10%

Da Tabela 3, nota-se que para o Modelo 1 (Inovação Incremental + Controles), apenas a variável Inovação Incremental se apresenta como estatisticamente significativa para empresas de países do G7. Para o Modelo 2 (Inovação Radical + Controles), por sua vez, novamente é a amostra do G7 que apresenta significância estatística para a variável inovação radical. Por último, no Modelo 3, (inovação incremental + inovação radical + ambidestria + controles) as variáveis inovação incremental e radical são estatisticamente significantes para empresas do G7, enquanto a ambidestria é a variável estatisticamente significativa para empresas do BRICS. Assim, conforme apontado por Uotila et al. (2009) o efeito da inovação na performance financeira das empresas depende do ambiente econômico no qual a empresa encontra-se inserida, tais como adversidades institucionais (culturais, regulatórias, jurídicas, entre outras) e econômicas, típicas de países em desenvolvimento (Chandra et al., 2020), em contraposição ao ambiente de países desenvolvidos, que além de possuírem um ambiente mais estável, propiciam um ecossistema de maior incentivo ao uso da inovação no contexto da empresa (Wan, 2005; Wan e Hoskisson, 2003).

É importante notar que, para empresas do BRICS, conforme apontado por Batra e Dhir (2022) e Ochie et al. (2022), os resultados do Modelo 3, apresentados na Tabela, a ambidestria parece ser uma estratégia capaz de conferir às empresas uma característica de adaptabilidade em contextos adversos no que tange a questões sociais, políticas, econômicas, jurídicas, entre outras (Baregheh et al., 2009), diferentemente de investimentos isolados em inovação incremental e inovação radical, os quais, como já mencionado, não explicam o rendimento financeiro das empresas de países do BRICS

Uma possível explicação para estes resultados pode estar atrelada ao fato de que países em desenvolvimento são países marcadamente constituídos por estruturas informais, o que somado a outras características, desfavorecem a formação de um ambiente com infraestrutura sólida para o desenvolvimento das empresas (Mahmood et al., 2011), valendo o oposto para empresas de países desenvolvidos. Assim, empresas originárias de países em desenvolvimento encontrarão barreiras para o desenvolvimento de diferenciais competitivos por meio da inovação e de novos produtos (McDermott et al., 2009). Dessa forma, uma empresa de um país em desenvolvimento que se demonstra ambidestra, naturalmente se distinguirá de suas concorrentes, o que, no entanto, não é verdade para países desenvolvidos, onde tal atributo servirá minimamente para que a empresa se poste em nível similar ao seu concorrente. Tudo isso com alto custo de investimento a ser mantido, e conseqüentemente, com baixo retorno financeiro, pelo menos no curto prazo.

Ainda seguindo a mesma linha de raciocínio, pode-se explicar a não significância estatística das variáveis inovação incremental e radical em empresas com origem em países em desenvolvimento, visto que a aplicação isolada dessas estratégias se constitui de forma mais onerosa, pois as empresas que operam nesses ambientes encontram mais dificuldades na execução de sua estratégia (Parmigiani e Rivera-Santos, 2015). Desse modo, como apontado por Ahuja et al. (2018), tais organizações precisam empregar esforços e recursos adicionais

para desenvolver uma infraestrutura institucional viável que possa apoiar suas operações, o que acaba por sacrificar suas respectivas rentabilidades financeiras.

Conclusão/Contribuição

Assim, em meio a esse processo conflituoso entre investimentos em inovação incremental e inovação radical, conclui-se que uma estratégia baseada em inovação demandará uma quantidade significativa de recursos, o que em termos práticos significa dizer que, antes que o retorno do investimento realizado em inovação gere valor, muito se gasta, comprometendo, portanto, a performance financeira das empresas no curto e médio prazo, ou até mesmo no longo prazo, nos casos em que a tese de investimento postada não se confirma. Dessa maneira, atividades relacionadas à inovação nem sempre resultam em melhorias diretas no desempenho da empresa.

Por outro lado, é crucial reconhecer que, apesar dos desafios e da resistência enfrentada pela adoção de uma estratégia em inovação, ela continua sendo uma fonte fundamental de vantagem competitiva e crescimento para as empresas, e que as capacidades de se adaptar e inovar são essenciais para enfrentar os desafios do mercado e manter a relevância a longo prazo.

Ademais, os conflitos entre os agentes internos e externos de uma organização colocam as empresas em uma situação adversa, não gerando a vantagem competitiva desejada, e tudo isso ocorrendo em meio a vultuosos investimentos, típicos de estratégias que têm como núcleo de sua tese a inovação, resultando em uma baixa performance financeira.

Além disso, como demonstrado pelos resultados do modelo 3, na seção de Resultados Adicionais, o uso simultâneo e balanceado de estratégias de inovações incremental e radical, se apresenta como promissor em empresas de países em desenvolvimento, neste trabalho representadas por empresas do BRICS. Porém, é importante notar que não basta que a empresa seja ambidestra: a organização deverá administrar seus ambientes interno e externo. Empresas bem-sucedidas são aquelas que conseguem gerenciar efetivamente os recursos necessários, superar as resistências interna e externa e colher os benefícios provenientes da inovação.

Assim, do ponto de vista prático, este trabalho contribui no sentido de demonstrar que a decisão por uma estratégia empresarial orientada pela inovação não será necessariamente garantia de rentabilidade, devendo sempre ser esta uma decisão tomada com cautela, dentro de um contexto mais amplo que o da própria empresa. Além disso, as empresas devem evitar uma estratégia em inovação que se afaste do seu núcleo duro de negócio tendo em mente que não apenas a estratégia em si trará desafios, como também a existência de conflitos entre os agentes envolvidos neste processo.

Dessa maneira, como sugestões para trabalhos futuros recomenda-se explorar aspectos internos e externos, atrelados ao processo de implementação de investimentos em inovação, além de melhor endereçar a relação temporal que o investimento em inovação guarda com o retorno financeiro gerado.

Referências Bibliográficas

- AHUJA, Gautam; CAPRON, Laurence; LENOX, Michael. Strategy and the institutional envelope. *Strategy Science*, v. 3, n. 2, p. ii-x, 2018.
- ALAM, Syed Shah; ARUMUGAN, Vijayesaran; NOR, Noor Gani Mohd; KALIAPPAN, Pushpa; FANG, Lee Sze. Relationships between innovation capabilities, business performance, marketing performance and financial performance: A literature review. *Business and Management Horizons*, v. 1, n. 1, p. 59-73, 2013.
- ANDRIOPOULOS, Constantine; LEWIS, Marianne W. Exploitation-exploration tensions and organizational ambidexterity: Managing paradoxes of innovation. *Organization science*, v. 20, n. 4, p. 696-717, 2009.

ARELLANO, Manuel; BOND, Stephen. Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, v. 58, n. 2, p. 277-297, 1991.

BALDWIN, John R.; JOHNSON, Joanne. Business strategies in more-and less-innovative firms in Canada. *Research policy*, v. 25, n. 5, p. 785-804, 1996.

BATRA, Ishita; DHIR, Sanjay. Organizational ambidexterity from the emerging market perspective: A review and research agenda. *Thunderbird International Business Review*, v. 64, n. 5, p. 559-573, 2022.

BAUSCH, Andreas; KRIST, Mario. The effect of context-related moderators on the internationalization-performance relationship: Evidence from meta-analysis. *Management international review*, v. 47, n. 3, p. 319-347, 2007.

BAREGHEH, Anahita; ROWLEY, Jennifer; SAMBROOK, Sally. Towards a multidisciplinary definition of innovation. *Management decision*, v. 47, n. 8, p. 1323-1339, 2009.

BEDFORD, Anna; MA, Le; MA, Nelson; VOJVODA, Kristina. Future profitability and stock returns of innovative firms in Australia. *Pacific-Basin Finance Journal*, v. 66, p. 101508, 2021.

BIRKINSHAW, Julian; GUPTA, Kamini. Clarifying the distinctive contribution of ambidexterity to the field of organization studies. *Academy of Management Perspectives*, v. 27, n. 4, p. 287-298, 2013.

BOYD, John H.; LEVINE, Ross; SMITH, Bruce D. The impact of inflation on financial sector performance. *Journal of monetary Economics*, v. 47, n. 2, p. 221-248, 2001.

BRITO, Eliane Pereira Zamith; BRITO, Luiz Artur Ledur; MORGANTI, Fábio. Inovação e o desempenho empresarial: lucro ou crescimento?. *RAE eletrônica*, v. 8, 2009.

CALANTONE, Roger J.; CAVUSGIL, S. Tamer; ZHAO, Yushan. Learning orientation, firm innovation capability, and firm performance. *Industrial marketing management*, v. 31, n. 6, p. 515-524, 2002.

CAO, Qing; GEDAJLOVIC, Eric; ZHANG, Hongping. Unpacking organizational ambidexterity: Dimensions, contingencies, and synergistic effects. *Organization science*, v. 20, n. 4, p. 781-796, 2009.

CEPTUREANU, Sebastian Ion; CEPTUREANU, Eduard Gabriel. Innovation ambidexterity effects on product innovation performance: the mediating role of decentralization. *Kybernetes*, 2021.

CHANDRA, Ashna; PAUL, Justin; CHAVAN, Meena. Internationalization barriers of SMEs from developing countries: a review and research agenda. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 2020.

CHEN, Jin. Towards new and multiple perspectives on innovation. *International Journal of Innovation Studies*, v. 1, n. 1, p. 1-4, 2017.

CHIVA, Ricardo; GHOURI, Pervez; ALEGRE, Joaquín. Organizational learning, innovation and internationalization: A complex system model. *British Journal of Management*, v. 25, n. 4, p. 687-705, 2014.

CHO, Hee-Jae; PUCIK, Vladimir. Relationship between innovativeness, quality, growth, profitability, and market value. *Strategic management journal*, v. 26, n. 6, p. 555-575, 2005.

CHOI, Suk Bong; LEE, Soo Hee. Innovation and financial performance in emerging countries: An empirical analysis of Korean and Chinese Firms. In: *Academy of Management 2008 Annual Meeting: The Questions We Ask*, AOM 2008. 2008.

CONSTANT, François; CALVI, Richard; JOHNSEN, Thomas E. Managing tensions between exploitative and exploratory innovation through purchasing function ambidexterity. *Journal of Purchasing and Supply Management*, v. 26, n. 4, p. 100645, 2020.

CROSSAN, Mary M.; APAYDIN, Marina. A multi-dimensional framework of organizational innovation: A systematic review of the literature. *Journal of management studies*, v. 47, n. 6, p. 1154-1191, 2010.

DE OLIVEIRA, Juliana Albuquerque Saliba; BASSO, Leonardo Fernando; KIMURA, H Hebert; SOBREIRO, Vinicius Amorim. Innovation and financial performance of companies doing business in Brazil. *International Journal of Innovation Studies*, v. 2, n. 4, p. 153-164, 2018.

DUNCAN, Robert B. The ambidextrous organization: Designing dual structures for innovation. *The management of organization*, v. 1, n. 1, p. 167-188, 1976.

ELANGO, Balasubramanian; SETHI, S. Prakash. An exploration of the relationship between country of origin (COE) and the internationalization-performance paradigm. *Management International Review*, v. 47, n. 3, p. 369-392, 2007.

FOSS, Nicolai J.; SAEBI, Tina. Fifteen years of research on business model innovation: How far have we come, and where should we go?. *Journal of management*, v. 43, n. 1, p. 200-227, 2017.

GIBSON, Cristina B.; BIRKINSHAW, Julian. The antecedents, consequences, and mediating role of organizational ambidexterity. *Academy of management Journal*, v. 47, n. 2, p. 209-226, 2004.

GONZÁLEZ-FERNÁNDEZ, Marcos; GONZÁLEZ-VELASCO, Carmen. Can Google econometrics predict unemployment? Evidence from Spain. *Economics Letters*, v. 170, p. 42-45, 2018.

GOPALAKRISHNAN, Shanti; DAMANPOUR, Fariborz. A review of innovation research in economics, sociology and technology management. *Omega*, v. 25, n. 1, p. 15-28, 1997.

GUPTA, Anil K.; SMITH, Ken G.; SHALLEY, Christina E. The interplay between exploration and exploitation. *Academy of management journal*, v. 49, n. 4, p. 693-706, 2006.

HARGADON, Andrew B.; DOUGLAS, Yellowlees. When innovations meet institutions: Edison and the design of the electric light. *Administrative science quarterly*, v. 46, n. 3, p. 476-501, 2001.

HASHI, Iraj; STOJČIĆ, Nebojša. The impact of innovation activities on firm performance using a multi-stage model: Evidence from the Community Innovation Survey 4. *Research Policy*, v. 42, n. 2, p. 353-366, 2013.

HE, Zi-Lin; WONG, Poh-Kam. Exploration vs. exploitation: An empirical test of the ambidexterity hypothesis. *Organization science*, v. 15, n. 4, p. 481-494, 2004.

HILL, Susan A.; BIRKINSHAW, Julian. Ambidexterity and survival in corporate venture units. *Journal of management*, v. 40, n. 7, p. 1899-1931, 2014.

HIRSHLEIFER, David; HSU, Po-Hsuan; LI, Dongmei. Innovative originality, profitability, and stock returns. *The Review of Financial Studies*, v. 31, n. 7, p. 2553-2605, 2018.

HITT, Michael A.; HOSKISSON, Robert E.; KIM, Hicheon. International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Academy of Management journal*, v. 40, n. 4, p. 767-798, 1997.

HITT, Michael A. et al. Strategic entrepreneurship: creating value for individuals, organizations, and society. *Academy of management perspectives*, v. 25, n. 2, p. 57-75, 2011.

HULT, G. Tomas M.; HURLEY, Robert F.; KNIGHT, Gary A. Innovativeness: Its antecedents and impact on business performance. *Industrial marketing management*, v. 33, n. 5, p. 429-438, 2004.

HULTINK, Erik Jan; ATUAHENE-GIMA, Kwaku. The effect of sales force adoption on new product selling performance. *Journal of Product Innovation Management: An International Publication of the Product Development & Management Association*, v. 17, n. 6, p. 435-450, 2000.

JANSEN, Justin JP; VAN DEN BOSCH, Frans AJ; VOLBERDA, Henk W. Exploratory innovation, exploitative innovation, and performance: Effects of organizational antecedents and environmental moderators. *Management science*, v. 52, n. 11, p. 1661-1674, 2006.

JENSSEN, J. I., & AASHEIM, K. (2010). Organizational innovation promoters and performance effects in small, knowledge-intensive firms. *The International Journal of Entrepreneurship and Innovation*, 11(1), 19-27.

KARABULUT, Ahu Tuğba. Effects of innovation strategy on firm performance: a study conducted on manufacturing firms in Turkey. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, v. 195, p. 1338-1347, 2015.

KARRER, Daniel; FLECK, Denise. Organizing for ambidexterity: A paradox-based typology of ambidexterity-related organizational states. *BAR-Brazilian Administration Review*, v. 12, p. 365-383, 2015.

KORYAK, Oksana; LOCKETT, Andy; HAYTON, James; NICOLAOU, Nicos; MOLE, Kevin. Disentangling the antecedents of ambidexterity: Exploration and exploitation. *Research Policy*, v. 47, n. 2, p. 413-427, 2018.

KOSTOPOULOS, Konstantinos; PAPALEXANDRIS, Alexandros; MARGARITA, Papachroni; LOANNOU, Geroge. Absorptive capacity, innovation, and financial performance. *Journal of business research*, v. 64, n. 12, p. 1335-1343, 2011.

KOWALIK, Izabela; PLEŚNIAK, Agnieszka. Marketing determinants of innovation ambidexterity in small and medium-sized manufacturers. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, v. 10, n. 2, p. 163-185, 2022.

LEE, Ryeowon; LEE, Jong-Ho; GARRETT, Tony C. Synergy effects of innovation on firm performance. *Journal of Business Research*, v. 99, p. 507-515, 2019.

LU, Jane W.; BEAMISH, Paul W. SME internationalization and performance: Growth vs. profitability. *Journal of international entrepreneurship*, v. 4, n. 1, p. 27-48, 2006.

LU, Qinli; CHESBROUGH, Henry. Measuring open innovation practices through topic modelling: Revisiting their impact on firm financial performance. *Technovation*, v. 114, p. 102434, 2022.

MARCH, James G. Exploration and exploitation in organizational learning. *Organization science*, v. 2, n. 1, p. 71-87, 1991.

MAHLICH, Jörg C. Patents and performance in the Japanese pharmaceutical industry: An institution-based view. *Asia Pacific Journal of Management*, v. 27, n. 1, p. 99-113, 2010.

MAHMOOD, Ishtiaq P.; ZHU, Hongjin; ZAJAC, Edward J. Where can capabilities come from? Network ties and capability acquisition in business groups. *Strategic Management Journal*, v. 32, n. 8, p. 820-848, 2011.

MCDERMOTT, Gerald A.; CORREDOIRA, Rafael A.; KRUSE, Gregory. Public-private institutions as catalysts of upgrading in emerging market societies. *Academy of Management Journal*, v. 52, n. 6, p. 1270-1296, 2009.

MOSTAFA, Golam; MAHMOOD, Monowar. The rise of the BRICS and their challenge to the G7. *International Journal of Emerging Markets*, 2015.

OCHIE, Chinedu; NYUUR, Richard B., LUDWIG, Greg; CUNNINGHAM, James A. Dynamic capabilities and organizational ambidexterity: New strategies from emerging market multinational enterprises in Nigeria. *Thunderbird International Business Review*, 2022.

OLSON, Eric M.; SLATER, Stanley F.; HULT, G. Tomas M. The performance implications of fit among business strategy, marketing organization structure, and strategic behavior. *Journal of marketing*, v. 69, n. 3, p. 49-65, 2005.

O'REILLY, Charles A.; TUSHMAN, Michael L. The ambidextrous organization. *Harvard business review*, v. 82, n. 4, p. 74-83, 2004.

OSSENBRINK, Jan; HOPPMANN, Joern; HOFFMANN, Volker H. Hybrid ambidexterity: How the environment shapes incumbents' use of structural and contextual approaches. *Organization Science*, v. 30, n. 6, p. 1319-1348, 2019.

PANDEY, Sharadindu; SHARMA, R. R. K. Organizational factors for exploration and exploitation. *Journal of technology management & innovation*, v. 4, n. 1, p. 48-58, 2009.

PARMIGIANI, Anne; RIVERA-SANTOS, Miguel. Sourcing for the base of the pyramid: Constructing supply chains to address voids in subsistence markets. *Journal of Operations Management*, v. 33, p. 60-70, 2015.

PODSAKOFF, Philip M. et al. Common method biases in behavioral research: a critical review of the literature and recommended remedies. *Journal of applied psychology*, v. 88, n. 5, p. 879, 2003.

RAM, S.; JUNG, Hyung-Shik. "Forced" adoption of innovations in organizations: consequences and implications. *Journal of product innovation management*, v. 8, n. 2, p. 117-126, 1991.

ROODMAN, David. How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *The stata journal*, v. 9, n. 1, p. 86-136, 2009.

SANTOS, David F. L.; BASSO, Leonardo F. C.; KIMURA, Hebert; KAYO, Eduardo K. Innovation efforts and performances of Brazilian firms. *Journal of Business Research*, v. 67, n. 4, p. 527-535, 2014.

SEVERGNINI, Elizandra; VIEIRA, Valter Afonso; GALDAMEZ, Edwin Vladimir Cardoza. The indirect effects of performance measurement system and organizational ambidexterity on performance. *Business Process Management Journal*, 2018.

SHOUYU, Chen. The relationship between innovation and firm performance: A literature review. In: 2017 7th International Conference on Social Network, Communication and Education (SNCE 2017). Atlantis Press, 2017. p. 648-652.

SIMPSON, Penny M.; SIGUAW, Judy A.; ENZ, Cathy A. Innovation orientation outcomes: The good and the bad. *Journal of Business Research*, v. 59, n. 10-11, p. 1133-1141, 2006.

SMITH, Wendy K.; EREZ, Miriam; JARVENPAA, Sirkka; LEWIS, Marianne W; TRACEY, Paul. Adding complexity to theories of paradox, tensions, and dualities of innovation and change: Introduction to organization studies special issue on paradox, tensions, and dualities of innovation and change. *Organization Studies*, v. 38, n. 3-4, p. 303-317, 2017.

SOUDER, D.; Reilly, G., BROMILEY, P.; MITCHELL, S. (2016). A behavioral understanding of investment horizon and firm performance. *Organization Science*, 27(5), 1202-1218.

SOUTO, Jaime E. Business model innovation and business concept innovation as the context of incremental innovation and radical innovation. *Tourism management*, v. 51, p. 142-155, 2015.

SUDRAJAT, Jajat et al. The Effect of Firm's Size on Corporate Performance. *International Journal of Advanced Computer Science and Applications*, v. 11, n. 5, 2020.

SUZUKI, Osamu. Uncovering moderators of organisational ambidexterity: evidence from the pharmaceutical industry. *Industry and Innovation*, v. 26, n. 4, p. 391-418, 2019.

TAYLOR, Mark Zachary; WILSON, Sean. Does culture still matter?: The effects of individualism on national innovation rates. *Journal of Business Venturing*, v. 27, n. 2, p. 234-247, 2012.

TUSHMAN, Michael L.; O'REILLY III, Charles A. Ambidextrous organizations: Managing evolutionary and revolutionary change. *California management review*, v. 38, n. 4, p. 8-29, 1996.

UOTILA, Juha et al. Exploration, exploitation, and financial performance: Analysis of S&P 500 corporations. *Strategic management journal*, v. 30, n. 2, p. 221-231, 2009.

WAN, William P. Country resource environments, firm capabilities, and corporate diversification strategies. *Journal of Management studies*, v. 42, n. 1, p. 161-182, 2005.

WAN, William P.; HOSKISSON, Robert E. Home country environments, corporate diversification strategies, and firm performance. *Academy of Management journal*, v. 46, n. 1, p. 27-45, 2003.

WANSLEBEN, Leon. 'Dreaming with BRICs' Innovating the classificatory regimes of international finance. *Journal of Cultural Economy*, v. 6, n. 4, p. 453-471, 2013.

WEI, Zelong; ZHAO, Jie; ZHANG, Chenlu. Organizational ambidexterity, market orientation, and firm performance. *Journal of Engineering and Technology Management*, v. 33, p. 134-153, 2014.

YANG, Yi; YAO, Congxu; LI, Ying. The impact of the amount of environmental information disclosure on financial performance: The moderating effect of corporate internationalization. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, v. 27, n. 6, p. 2893-2907, 2020.

ZOBEL, Ann-Kristin; BALSMEIER, Benjamin; CHESBROUGH, Henry. Does patenting help or hinder open innovation? Evidence from new entrants in the solar industry. *Industrial and Corporate Change*, v. 25, n. 2, p. 307-331, 2016.