

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

DANIEL MAX DE SOUSA OLIVEIRA

TESE DE DOUTORADO

**ANÁLISE DOS ANTECEDENTES E CONSEQUÊNCIAS DA ROTATIVIDADE
NO CARGO DE *CHIEF MARKETING OFFICER* (CMO)**

Porto Alegre

2023

DANIEL MAX DE SOUSA OLIVEIRA

TESE DE DOUTORADO

**ANÁLISE DOS ANTECEDENTES E CONSEQUÊNCIAS DA ROTATIVIDADE
NO CARGO DE *CHIEF MARKETING OFFICER* (CMO)**

Tese apresentada ao Programa de Pós- Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (PPGA – UFRGS), como requisito parcial para obtenção do grau de Doutor em Administração.

Professor orientador: Dr. Fernando Bins Luce

Porto Alegre

2023

CIP - Catalogação na Publicação

Oliveira, Daniel Max de Sousa
Análise dos antecedentes e consequências da
rotatividade no cargo de Chief Marketing Officer (CMO)
/ Daniel Max de Sousa Oliveira. -- 2023.
78 f.
Orientador: Fernando Bins Luce.

Tese (Doutorado) -- Universidade Federal do Rio
Grande do Sul, Escola de Administração, Programa de
Pós-Graduação em Administração, Porto Alegre, BR-RS,
2023.

1. Chief Marketing Officer. 2. Rotatividade no
cargo de CMO. 3. Saída do CMO. 4. Desempenho do
negócio. 5. Influência das firmas concorrentes. I.
Luce, Fernando Bins, orient. II. Título.

Elaborada pelo Sistema de Geração Automática de Ficha Catalográfica da UFRGS com os
dados fornecidos pelo(a) autor(a).

DANIEL MAX DE SOUSA OLIVEIRA

**ANÁLISE DOS ANTECEDENTES E CONSEQUÊNCIAS DA ROTATIVIDADE
NO CARGO DE *CHIEF MARKETING OFFICER* (CMO)**

Banca Examinadora:

Professor Dr. Fernando Bins Luce
Orientador - Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Professora Dr^a. Cleo Schmitt Silveira
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Professor Dr. Marcelo Scherer Perlin
Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Professor Dr. Danny Pimentel Claro
Insper

Professor Dr. Paulo Henrique Muller Prado
Universidade Federal do Paraná

AGRADECIMENTOS

Muitos me ajudaram a percorrer essa longa caminhada do doutorado. Reservo este espaço para citar nominalmente alguns que participaram de forma mais decisiva dessa jornada.

Primeiramente, gostaria de agradecer ao meu orientador, Prof. Fernando Luce. Com sua paciência e sabedoria, ajudou-me a construir este trabalho, e, no caminho, ainda me deu importantes lições de vida e de marketing. Grande satisfação em ter sido um dos seus últimos orientandos. A sua incansável dedicação à docência e à pesquisa é inspiradora.

Cabe aqui um agradecimento aos colegas Rodrigo Heldt, pela revisão e valiosas sugestões apresentadas aos estudos da tese, Gustavo Schneider, por ter viabilizado os dados usados na tese, e Marlon Imhoff, pelo apoio, amizade e parceria ao longo de todo o doutorado. Estendo esse agradecimento a todos os colegas de turma e professores da Escola de Administração da UFRGS. Embora nosso tempo de convívio tenha sido restringido pela pandemia da Covid-19, os bons momentos que vivemos não serão esquecidos.

Não posso esquecer de agradecer aos professores da banca examinadora, Prof^ª. Cleo, Prof. Marcelo Perlin, Prof. Paulo Prado e Prof. Danny Pimentel, por gentilmente terem aceitado o convite e pelas importantes sugestões ao trabalho de tese.

Por fim, um agradecimento especial à minha família, notadamente, meu pai, minha mãe, meu irmão, Lucas, parceiro de todas as horas, e minha namorada, Carla, que, pacientemente, conviveram com as minhas ausências, e não me abandonaram em nenhum momento sequer. Sem vocês essa conquista jamais seria possível!

RESUMO

A rotatividade cada vez mais frequente de executivos no cargo de CMO tem chamado a atenção do mercado e da academia, tornando-se um dos temas mais debatidos de marketing nos últimos anos. Diante disso, alguns estudiosos começaram a ampliar o entendimento sobre esse fenômeno ao identificar fatores antecedentes da saída do CMO das firmas. Apesar dessa compreensão inicial, ainda há muito a ser explorado no que diz respeito às motivações da rotatividade do executivo-chefe da área de marketing. Adicionalmente, para o melhor do conhecimento disponível, ainda não sabemos se a saída do CMO impacta no desempenho financeiro das firmas, embora a mídia de negócios e estudos de mercado indiquem, sem a devida comprovação empírica, que a saída do CMO pode ter repercussões negativas para as finanças das empresas. Portanto, a ainda incipiente literatura sobre o CMO se beneficiaria com estudos que ampliem a compreensão sobre os antecedentes e consequências da saída do executivo-chefe de marketing. Sendo assim, nesta tese de doutorado, na tentativa de contribuir com o entendimento sobre os antecedentes da saída do CMO, buscou-se analisar se, e quando, a saída do CMO de uma firma é influenciada pela rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes (Estudo 1). Por sua vez, para contribuir com o conhecimento sobre as consequências da saída do CMO das empresas, foi analisado se, e em quais circunstâncias, a rotatividade no cargo de CMO impacta no desempenho financeiro das firmas (Estudo 2). Por meio desses dois estudos, em que foram utilizados dados longitudinais no formato de painel de empresas americanas de capital aberto ao longo de um período de 10 anos (2010-2019), foi verificado, no Estudo 1, que a saída do CMO de uma firma é influenciada pela rotatividade do CMO de empresas concorrentes mais similares (vs. menos similares). No Estudo 2, por sua vez, foi observado que a rotatividade no cargo de CMO impacta negativamente no desempenho financeiro das firmas, especificamente daquelas que atribuem maior importância à área de marketing. De maneira geral, os resultados desses dois estudos ampliam o entendimento sobre os antecedentes e as consequências da saída do CMO das firmas, contribuindo assim com a literatura sobre o CMO, além de trazer importantes implicações gerenciais às empresas.

Palavras-chave: *chief marketing officer*, rotatividade no cargo de CMO, saída do CMO, desempenho do negócio, influência das firmas concorrentes.

ABSTRACT

The increasingly frequent turnover of executives in the position of CMO has drawn the attention of the market and academia, becoming one of the most debated topics in marketing in recent years. In view of this, some scholars have begun to broaden their understanding of this phenomenon by identifying antecedent factors for the CMO turnover from firms. Despite this initial understanding, much remains to be explored with regard to the motivations for the frequent chief marketing officer turnover. Additionally, to the best of available knowledge, we still do not know whether the CMO tenure impacts the firms' financial performance, although the business media and market studies indicate, without due empirical evidence, that the CMO turnover may have negative repercussions for corporate finance. Therefore, the still incipient literature on the CMO would benefit from studies that broaden the understanding of the antecedents and consequences of the chief marketing executive turnover. Therefore, in this doctoral dissertation, in an attempt to contribute to the understanding of the CMO turnover antecedents, we seek to analyze whether, and when, a focal firm's CMO departure is influenced by the competing companies' CMO turnover (study 1). In turn, to contribute to knowledge about the CMO turnover consequences, it was analyzed whether, and under what circumstances, the CMO turnover impacts on companies' financial performance (study 2). Through these two studies, in which longitudinal data of publicly traded American companies were used in the panel format over a period of 10 years (2010-2019), it was verified, in study 1, that a focal firm's CMO departure is influenced by CMO turnover of more similar (vs. less similar) competitors. In study 2, in turn, it was observed that CMO turnover negatively impacts the firm's financial performance, specifically those that attach greater importance to the marketing function. In general, the results of these two studies broaden the understanding of the antecedents and consequences of the CMO tenure, thus contributing to the literature on the CMO, in addition to bringing important managerial implications to the companies.

Keywords: chief marketing officer, CMO turnover, CMO departure, business performance, influence of competing firms.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Tempo médio do mandato do CMO (em meses)	17
Figura 2. Modelo conceitual (Estudo 1)	27
Figura 3. Quantidade média de empresas concorrentes das firmas focais da base de dados	29
Figura 4. Modelo conceitual (Estudo 2)	50
Figura 5. Tempo de mandato do CMO ao deixar a empresa	55
Figura 6. Efeito de moderação da importância de marketing sobre a relação entre rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da firma	57

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Matriz de correlação e estatísticas descritivas (Estudo 1)	35
Tabela 2. Modelos estimados (Estudo 1)	36
Tabela 3. Primeira etapa do modelo de regressão com variável instrumental	54
Tabela 4. Matriz de correlação e estatísticas descritivas (Estudo 2)	58
Tabela 5. Resultados dos modelos estimados.....	59

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	10
1.1 OBJETIVOS DE PESQUISA	13
1.1.1 Objetivo Geral	13
1.1.2 Objetivos Específicos	13
2. LITERATURA SOBRE O CMO	14
2.1 A PRESENÇA DO CMO NO TIME DE ALTA GESTÃO.....	14
2.2 INFLUÊNCIA DO CMO NO DESEMPENHO DO NEGÓCIO	15
2.3 A ROTATIVIDADE NO CARGO DE CMO	16
3. ANÁLISE DOS ANTECEDENTES E DAS CONSEQUÊNCIAS DA ROTATIVIDADE DO CMO	20
3.1 ESTUDO 1 - ROTATIVIDADE DO CMO DE EMPRESAS CONCORRENTES COMO ANTECEDENTE DA SAÍDA DO CMO DE UMA FIRMA FOCAL.....	20
3.1.1 Resposta competitiva	20
3.1.2 Influência das empresas concorrentes	21
3.1.3 Moderadores	25
3.1.4 Descrição do método	27
3.1.5 Estimação dos modelos	32
3.1.6 Descrição dos resultados	33
3.1.7 Discussão geral	37
3.2 ESTUDO 2 - CONSEQUÊNCIAS DA ROTATIVIDADE DO CMO PARA O DESEMPENHO FINANCEIRO DA EMPRESA.....	41
3.2.1 Rotatividade do CMO, capital social e desempenho financeiro	41
3.2.2 Moderadores	48
3.2.3 Descrição do método	49
3.2.4 Especificação dos estimadores	52
3.2.5 Resultados	55
3.2.6 Discussão geral	60
4. CONCLUSÃO	65
REFERÊNCIAS	67
APÊNDICES	76
Apêndice A – Resultados do Estudo 2 (ROS como variável dependente).....	77

1. INTRODUÇÃO

Os executivos de marketing estão sob constante pressão, pois, dentre outros aspectos, há um questionamento se, e em quais circunstâncias, eles contribuem para o desempenho do negócio (GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015; NATH; BHARADWAJ, 2020; NATH; MAHAJAN, 2008; 2011). É provável que uma das consequências mais evidentes desse questionamento à atuação dos profissionais de marketing seja a alta rotatividade no cargo de *Chief Marketing Officer* (CMO) (WHITLER; MORGAN, 2017; NATH; MAHAJAN, 2017).

Para ilustrar tal situação, no início de 2019, Joy Howard, CMO da Lyft, aplicativo americano de transporte, deixou a empresa após apenas 8 meses no cargo (DEIGHTON, 2019). Pouco depois, o mesmo ocorreu com a diretora de marketing do Uber, Rebecca Messina, que permaneceu na função por apenas 9 meses (O'BRIEN, 2019). No início de 2020, foi a vez de Alegra O'Hare deixar a GAP menos de um ano após a sua nomeação como CMO da varejista (SALPINI, 2020). Já em março de 2022, Marian Lee foi nomeada CMO da Netflix, se tornando a quarta pessoa a ocupar a função em menos de três anos (SINGLETON, 2022).

Esses são apenas alguns dentre vários episódios que evidenciam a alta rotatividade no cargo de CMO. Estudos de mercado também têm chamado a atenção para este problema. Whitler e Morgan (2017), por exemplo, apontaram que 57% dos CMOs de empresas americanas permaneceram no cargo por menos de 3 anos. De forma adicional, há evidências de que o tempo de mandato dos CMOs têm diminuído continuamente nos últimos anos (WELCH; SANDERSON, 2022), além de ser menor na comparação com outros executivos do time de alta gestão (TAG, daqui em diante), como o *Chief Financial Officer*, *Chief Human Resources Officer* e *Chief Information Officer* (KORN FERRY, 2020).

O próprio *Marketing Science Institute* (MSI) toma a alta rotatividade no cargo de CMO como uma característica inerente à área de marketing. Tal assertiva pode ser confirmada pelo que é exposto em uma das questões de interesse associada ao tópico prioritário de pesquisa número 5, “*Organizing for Marketing Agility*”: “***Given high management and staff turnover, there is a need for continuous learning. How much attention should be paid to the new ways as opposed to transferring over internal marketing knowledge?***”(grifo nosso) (KAHN, 2020).

Diante desse cenário, alguns estudiosos começaram a ampliar a compreensão sobre a frequente rotatividade no cargo de CMO ao identificar fatores antecedentes da

troca do principal executivo de marketing (NATH; MAHAJAN, 2017; WHITLER; MORGAN, 2017). De maneira geral, esses estudos verificaram que a rotatividade no cargo de CMO é determinada por fatores associados ao cargo, à empresa e às características da indústria a qual a empresa pertence. Por meio desta tese, busca-se contribuir com essa linha de estudos ao propor, baseado na ideia de que as empresas são influenciadas pelas decisões de suas concorrentes (LIEBERMAN; ASABA, 2006; WIEDECK; ENGELEN, 2018), que, de forma adicional aos fatores antecedentes já destacados, a saída do CMO de uma empresa focal também pode ser influenciada pela rotatividade no cargo de CMO de suas empresas concorrentes.

Adicionalmente, ainda há na literatura uma lacuna no que diz respeito às consequências da rotatividade no cargo de CMO. Apesar de estudos sugerirem que a frequente troca do principal executivo de marketing de uma empresa pode ter repercussões negativas para várias áreas do negócio (NATH; MAHAJAN, 2017; WANG; SABOO; GREWAL, 2015; WHITLER, 2011), com base no conhecimento disponível, ainda não se sabe qual é o impacto da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da empresa.

Desse modo, esta tese de doutorado tem por objetivo ampliar o entendimento sobre os antecedentes e as consequências da rotatividade no cargo de CMO por meio de dois estudos. No que diz respeito aos antecedentes, propõe-se que a saída do CMO em uma empresa focal seja, pelo menos em parte, influenciada pela troca do CMO em empresas concorrentes. Esse tema foi abordado no Estudo 1. Por sua vez, no que diz respeito às consequências, propõe-se que, quanto mais frequente for a rotatividade de executivos no cargo de CMO de uma empresa, piores serão as repercussões para o seu desempenho financeiro. Esse tema foi objeto de análise do Estudo 2.

Ao realizar uma análise dos antecedentes e das consequências da rotatividade no cargo de CMO, estes dois estudos podem contribuir com algumas correntes teóricas. De maneira geral, pode-se avançar na literatura sobre o CMO. Estudos anteriores já identificaram que a entrada (BOYD; CHANDY; CUNHA, 2010; WANG; SABOO; GREWAL, 2015), a presença (GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015; NATH; BHARADWAJ, 2020) e as características dos CMOs (WINKLER; RIEGER; ENGELEN, 2020) afetam as finanças e o valor da firma. Todavia, ainda pouco se sabe sobre a relação entre a rotatividade no cargo de CMO e o desempenho financeiro do negócio. Este foi um dos aspectos abordados nesta tese de doutorado.

De forma mais específica, esta tese pode contribuir com as pesquisas sobre os antecedentes da saída do CMO, ao demonstrar que, além dos fatores já destacados, como aqueles associados ao cargo, à empresa e às características da indústria (NATH; MAHAJAN, 2017; WHITLER; MORGAN, 2017), a rotatividade no cargo de CMO em empresas rivais também pode influenciar a saída do CMO de uma empresa focal.

Além disso, este trabalho abre uma nova avenida de pesquisas ao explorar as consequências da rotatividade no cargo de CMO, algo que, com base no conhecimento disponível, ainda não foi estudado, apesar de sua relevância acadêmica e prática (NATH; MAHAJAN, 2017; WHITLER, 2011). Ao identificar que a rotatividade no cargo de CMO pode impactar no desempenho da firma, pode-se, por exemplo, contribuir com a literatura sobre rotatividade de membros do alto escalão. Os estudos nessa área estão predominantemente interessados nas consequências da saída do CEO (BERNS et al., 2021; GIAMBATISTA; ROWE; RIAZ, 2005; KESNER; SEBORA, 1994), dedicando pouco atenção aos demais membros do TAG.

Os estudos apresentados nesta tese podem ainda contribuir com a prática das empresas. Conforme apresentado acima, a rotatividade no cargo de CMO é um problema evidente que tem se agravado nos últimos anos (WELCH; SANDERSON, 2022; KORN FERRY, 2020). Os achados desta tese podem ampliar a compreensão que os gestores têm sobre o que tem causado esse problema e como ele pode impactar no desempenho da empresa como um todo. Esse maior entendimento pode, dentre outros benefícios, estimular as empresas a adotarem novas abordagens na contratação, atribuição de responsabilidades e avaliação do desempenho dos executivos que ocupam o cargo de CMO.

1.1 OBJETIVOS DE PESQUISA

1.1.1 Objetivo Geral

Ampliar o entendimento sobre os antecedentes e as consequências da rotatividade no cargo de *Chief Marketing Officer*.

1.1.2 Objetivos Específicos

- 1 - Verificar a influência da rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes na saída do CMO de uma empresa focal;
- 2 - Analisar o efeito das características da empresa focal e das características de suas empresas concorrentes sobre a influência que a rotatividade no cargo de CMO das empresas concorrentes exerce na saída do CMO de uma empresa focal;
- 3 - Verificar a influência da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da empresa;
- 4 - Analisar a influência das características da empresa e do mercado sobre o efeito que a rotatividade no cargo de CMO exerce no desempenho da empresa.

Esta tese de doutorado foi organizada da seguinte forma: inicialmente, foi apresentado o referencial teórico sobre o CMO. Essa seção foi finalizada com uma descrição do que se sabe até o momento sobre a rotatividade do principal executivo de marketing nas empresas. Na seção seguinte, foi apresentado o Estudo 1, no qual foi analisada a relação entre a rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes e a saída do CMO de uma empresa focal. Em seguida, foi descrito o Estudo 2, no qual foi analisado a influência da rotatividade no cargo de CMO no desempenho financeiro da empresa. O presente trabalho de tese foi finalizado com uma seção dedicada às considerações finais.

2. LITERATURA SOBRE O CMO

Nesta seção foram apresentados os principais achados das pesquisas que estudam o CMO. No intuito de facilitar a compreensão da descrição dos achados, a literatura sobre o CMO foi dividida em três grupos: (1) estudos que analisam os antecedentes da presença do CMO no alto escalão da empresa; (2) estudos que analisam a relação entre o CMO e o desempenho da empresa; e (3) estudos sobre a rotatividade no cargo de CMO.

2.1 A PRESENÇA DO CMO NO TIME DE ALTA GESTÃO

O CMO representa a função de marketing no time de alta gestão da empresa. De maneira geral, a presença do CMO no TAG está relacionada à necessidade que os membros da alta gestão têm de reduzir a complexidade e a incerteza na tomada de decisões em assuntos que pertencem ao domínio de marketing (NATH; MAHAJAN, 2008; NATH; BHARADWAJ, 2020). A presença do CMO no TAG também serve como um indicativo do status corporativo e do nível de adoção do conceito de marketing pela empresa (WEBSTER; MALTER; GANESAN, 2003).

Alguns autores destacaram aspectos estruturais e estratégicos das empresas que tornam a presença do CMO no TAG mais comum. Nath e Mahajan (2008), por exemplo, demonstraram que o nível de inovação, diversificação, a experiência em marketing dos membros do TAG e o fato de o CEO vir de fora da empresa são fatores positivamente associados à presença do CMO no alto escalão.

Kashimiri e Mahajan (2010), por sua vez, verificaram, numa amostra de empresas familiares - aquelas em que o fundador ou um membro da família fundadora comanda a firma -, que as empresas que usam o sobrenome da família fundadora como parte de seu nome, por exemplo, Dell, Ford e Marriott, demonstraram maior propensão a ter um CMO no seu alto escalão do que aquelas que não usam o nome da família fundadora como parte de seu nome, como Nike e GAP.

Adotando uma perspectiva distinta, Wiedeck e Engelen (2018) verificaram que a presença do CMO no TAG das empresas não se deve apenas a fatores estratégicos ou estruturais, mas também está associada a fatores sociais, uma vez que as empresas tendem a imitar seus pares para obter legitimidade e ficar em conformidade com as tendências da indústria. Assim, quanto maior é a presença de CMOs nas empresas de uma determinada indústria, maior será a chance de uma empresa focal ter um CMO no seu TAG.

2.2 INFLUÊNCIA DO CMO NO DESEMPENHO DO NEGÓCIO

Existe uma constante cobrança para que os gestores de marketing demonstrem como os gastos nessa área ampliam o valor da firma e o desempenho operacional do negócio (LEHMAN, 2004; RUST et al., 2004). A percepção de falta de prestação de contas afeta a credibilidade da função de marketing, contribuindo para a alta rotatividade de executivos na posição de CMO (WHITLER; MORGAN, 2017). Diante dessa desconfiança que cerca a figura do CMO, pesquisadores buscaram compreender se, e como, o executivo de marketing contribui para o desempenho do negócio (BOYD; CHANDY; CUNHA, 2010; NATH; BHARADWAJ, 2020; GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015).

Por um lado, alguns estudos analisaram se a presença do CMO no TAG impactava no desempenho financeiro da firma (NATH; MAHAJAN, 2008; 2011; GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015; NATH; BHARADWAJ, 2020). Nath e Mahajan (2008) desenvolveram o primeiro estudo empírico a analisar essa relação. Os autores verificaram que as empresas com CMO não apresentavam desempenho financeiro melhor ou pior do que aquelas sem CMO. Assim, os autores concluíram que a simples presença do CMO no time de alta gestão não trazia benefício adicional ao desempenho do negócio.

Este resultado repercutiu no meio acadêmico e fora dele. Contudo, em uma pesquisa posterior, Germann, Ebbes e Grewal (2015) identificaram no estudo de Nath e Mahajan (2008) limitações de natureza metodológica e de análise econométrica que impediam a generalização daquele (não) resultado. Ao utilizar métodos empíricos mais robustos, os autores demonstraram que as empresas poderiam se beneficiar financeiramente da presença do CMO na “mesa de estratégia”. Mais especificamente, foi verificado que o desempenho financeiro para empresas com CMO era aproximadamente 15% melhor que o das empresas sem CMO.

Em um segundo momento, o foco dos estudiosos foi redirecionado para a análise das condições em que a presença do executivo de marketing contribui de forma mais decisiva para a firma (NATH; BHARADWAJ, 2020). Motivados por esse objetivo, Nath e Bharadwaj (2020) analisaram as condições nas quais a presença de outros executivos de alto escalão como *Chief Sales Officer* (CSO), *Chief Supply Chain Officer* (CSCO) e *Chief Technology Officer* (CTO) favorecia o desempenho do CMO na empresa. Os autores verificaram que o impacto positivo da presença do CMO sobre o desempenho da firma é fortalecido pela presença do executivo de vendas quando a volatilidade das vendas da indústria é alta; é fortalecido pela presença do CTO quando a inovação da indústria e

a diferenciação da empresa são altas; e é fortalecido pela presença do CSCO quando a diversificação da firma é alta.

Outros estudos, entretanto, foram um pouco mais além do que verificar se a simples presença do CMO era útil ao identificar características específicas deste executivo que o tornam mais decisivo para o desempenho do negócio (HOMBURG et al., 2014; WANG; SABOO; GREWAL, 2015; WINKLER; RIEGER; ENGELEN, 2020). Assim, por exemplo, a nomeação de executivos com boa formação educacional (título de MBA), que são contratados de fora da empresa (origem externa) e que possuem considerável experiência prévia na área de marketing estimula uma reação mais positiva dos investidores, aumentando o valor da firma (WANG; SABOO; GREWAL, 2015), e aumenta a probabilidade de a empresa receber capital de risco de investidores (HOMBURG et al., 2014).

Adicionalmente, Winkler, Rieger e Engelen (2020) demonstraram que executivos de marketing mais extrovertidos e menos meticulosos, ou seja, menos dependentes de regras e mais propensos ao risco, tendem a ser mais eficazes no exercício de suas funções.

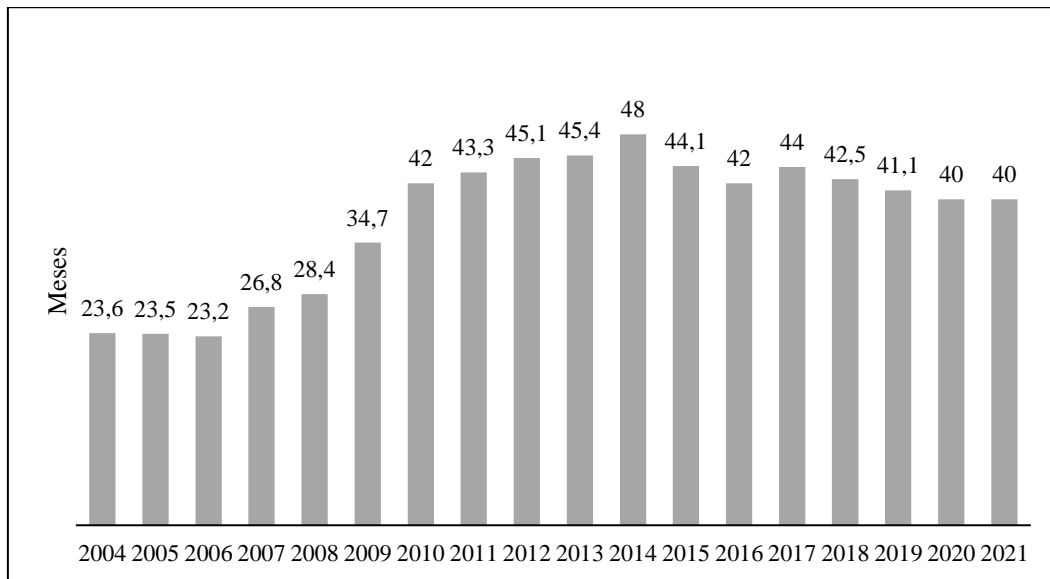
2.3 A ROTATIVIDADE NO CARGO DE CMO

“At Coca-Cola, I was the seventh CMO in 10 years. I told the person doing the hiring: “Whether you hire me or not, this kind of turnover is not good for your company, and you have to find a way to fix this problem.” – Joe Tripodi, ex-CMO da Coca-Cola, em entrevista para a Harvard Business Review (TRIPODI, 2017, p.13).

Conforme mencionado anteriormente, apesar da contribuição oferecida à gestão da empresa, o desempenho dos CMOs tem sido frequentemente questionado (NATH; MAHAJAN, 2008; NATH; MAHAJAN, 2017), o que, provavelmente, contribui para a frequente rotatividade de executivos nessa posição (NATH; MAHAJAN, 2017; WHITLER; MORGAN, 2017).

De acordo com o 17º estudo anual do mandato do CMO (*CMO tenure study*), elaborado pela consultoria Spencer Stuart, que leva em conta o mandato dos CMOs das 100 empresas americanas que mais gastam com publicidade em cada ano, foi demonstrado que o tempo médio de permanência do executivo de marketing caiu de 48 meses em 2014 para 40, em 2020 (WELCH, 2021) (ver figura 1). A permanência do CMO destacada no estudo da Spencer Stuart se aproxima daquela observada por Whitley e Morgan (2017), que verificaram que os CMOs de empresas americanas contempladas em sua amostra permaneciam, em média, três anos no cargo.

Figura 1 – Tempo médio do mandato do CMO (em meses)



Fonte: adaptado de Welch e Sanderson (2022)

Além disso, em um relatório da consultoria Korn Ferry foi demonstrado que outros membros do time de alta gestão, como o CEO (6,9 anos), o CFO (4,7 anos), CHRO (3,7 anos) e o CIO (4,6 anos), têm mandatos mais longevos do que aquele do CMO, que, em média, é de 3,5 anos (KORN FERRY, 2020). Sendo assim, conclui-se que a rotatividade do CMO tem aumentado ao longo do tempo, além de ser maior do que aquela observada em outras posições da alta gestão.

Vários fatores são apontados como responsáveis por esta alta rotatividade de executivos na posição de CMO. Whitley e Morgan (2017), por exemplo, identificaram quatro fatores: o primeiro é a falta de entendimento sobre o perfil de CMO mais adequado para cada tipo de empresa; o segundo fator refere-se à discrepância entre expectativas e autoridade dada aos CMOs. Em muitos casos, o CMO é levado a acreditar que será responsável pelo desempenho geral da empresa, mas detém autoridade apenas sobre as decisões relacionadas à publicidade. O terceiro fator é a falta de clareza sobre como a performance do CMO será avaliada. O quarto e último fator é a lacuna entre a responsabilidade dada ao CMO e a experiência necessária. Segundo Whitley e Morgan (2017), não é incomum que as empresas exijam experiência em tarefas que o executivo não executará durante o seu mandato.

Da mesma forma, Nath e Mahajan (2017) identificaram fatores no nível do cargo, da empresa e da indústria que aumentam/ diminuem a probabilidade de rotatividade no cargo de CMO. No nível do cargo, os autores demonstraram que a rotatividade se torna

menos provável à medida que o tempo de experiência do executivo na empresa antes de ser nomeado CMO aumenta. No nível da empresa, os autores descobriram que o bom desempenho (crescimento de vendas e alta lucratividade) também torna menos provável a rotatividade do CMO. Além disso, a nomeação de um novo CEO aumenta a probabilidade de rotatividade do CMO, sobretudo quando o desempenho em termos de lucratividade da empresa é baixo. No nível da indústria, por sua vez, o crescimento nas vendas reduz a probabilidade de rotatividade do executivo de marketing, enquanto a instabilidade do setor aumenta essa probabilidade.

Os fatores destacados até então oferecem uma compreensão inicial sobre os antecedentes da rotatividade no cargo de CMO das empresas. Contudo, é provável que a saída do CMO de uma empresa focal também possa ser influenciada pelas decisões e movimentos de suas concorrentes. Especificamente, no primeiro estudo desta tese propõe-se que a saída do CMO de uma firma focal seja influenciada pela rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes. Tal situação encontra suporte na ideia de que as empresas podem ser influenciadas pelas decisões de firmas concorrentes (SHI; GREWAL; SRIDHAR, 2021; WIEDECK; ENGELLEN, 2018).

Em um contexto em que há incerteza, as empresas demonstram maior predisposição a serem influenciadas por decisões de suas rivais, pois essas decisões funcionam como um direcionamento que pode ajudá-las a reduzir a incerteza e tomar decisões mais assertivas (LIEBERMAN; ASABA, 2006).

Assim, em decorrência da incerteza e dos questionamentos que envolvem a figura do CMO, principalmente no que diz respeito à sua contribuição para as finanças do negócio, o que é comprovado pela alta rotatividade de executivos nesse cargo, decisões de uma firma focal que tenham a ver com o CMO tendem a ser mais facilmente influenciadas pelas decisões de empresas rivais (WIEDECK; ENGELLEN, 2018). Wiedeck e Engelen (2018) comprovaram essa tese ao verificar que a presença do CMO em uma empresa focal é, pelo menos em parte, determinada pela presença do CMO em firmas rivais.

Adicionalmente, dada a importância da função de CMO para a empresa (NATH; BHARADWAJ, 2020; GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015), pode-se inferir que a frequente rotatividade de executivos nesse cargo, além dos altos custos envolvidos na saída e contratação de um sucessor, que, em alguns casos, podem representar quase duas vezes o salário anual de um CMO (WHITLER, 2011), causará interrupções no

desenvolvimento de atividades de marketing, impactando, assim, no desempenho financeiro do negócio.

Nesse sentido, alguns estudos sugerem (sem a devida comprovação empírica) que a frequente rotatividade do CMO pode resultar em alterações na estratégia de preços, distribuição, decisões sobre produtos, gestão do relacionamento com os clientes, instabilidade nas capacidades de marketing da empresa, além de mudanças na direção estratégica e no posicionamento do negócio (WANG; SABOO; GREWAL, 2015; WHITLER, 2011; WHITLER; MORGAN, 2017), o que, em última instância, pode comprometer as finanças da firma.

Nath e Mahajan (2017) foram um pouco mais além ao demonstrar uma correlação negativa entre a saída do CMO e duas métricas de desempenho: o crescimento das vendas e a lucratividade da firma. Os autores, entretanto, mencionaram que esse achado deve ser interpretado com cautela, uma vez que não decorre de uma análise empírica sistemática, pois uma análise das consequências da rotatividade do CMO sobre o desempenho financeiro da firma ia além do escopo do seu estudo. Portanto, ainda não se sabe como a rotatividade de executivos na posição de CMO afeta o desempenho financeiro da empresa. Essa relação foi analisada no segundo estudo desta tese de doutorado.

3. ANÁLISE DOS ANTECEDENTES E DAS CONSEQUÊNCIAS DA ROTATIVIDADE DO CMO

Nesta seção foram apresentados os dois estudos contemplados nesta tese. Relembrando que no primeiro estudo buscou-se verificar a influência da rotatividade dos CMOs de empresas concorrentes sobre a saída do CMO de uma firma focal. No segundo estudo, por sua vez, buscou-se analisar o impacto da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da firma.

3.1 ESTUDO 1 - ROTATIVIDADE DO CMO DE EMPRESAS CONCORRENTES COMO ANTECEDENTE DA SAÍDA DO CMO DE UMA FIRMA FOCAL

Propõe-se que a saída do CMO de uma empresa focal seja influenciada pela rotatividade no cargo de CMO de empresas rivais. No intuito de oferecer suporte à essa hipótese, foram utilizadas as seguintes abordagens teóricas: inicialmente, para demonstrar que uma empresa acompanha as decisões e os movimentos estratégicos de suas rivais, inclusive a rotatividade em cargos executivos, e os leva em consideração ao tomar suas próprias decisões, recorreu-se aos estudos sobre resposta competitiva (CLARK; MONTGOMERY, 1996; MONTGOMERY; MOORE; URBANY, 2005; REIBSTEIN; WITTINK, 2005).

Em seguida, a partir da literatura que analisa como uma firma é influenciada pelos seus pares (DELIOS; GAUR; MAKINO, 2008; LIEBERMAN; ASABA, 2006; WIEDECK; ENGELEN, 2018), foi proposto que, à medida que o número de CMOs que deixam empresas concorrentes aumenta, também aumenta a possibilidade de saída do CMO de uma empresa focal. Nesta seção, ainda foi proposto que variáveis contextuais, como a similaridade entre a firma focal e as suas concorrentes, por exemplo, podem moderar o quanto a saída do CMO de uma empresa focal é influenciada pela saída do CMO das firmas concorrentes.

3.1.1 Resposta competitiva

Empresas concorrentes estão submetidas às mesmas condições de mercado (CHEN, 1996; PORTER, 1979). Externamente, além de competirem pelo mesmo grupo de clientes, essas empresas estabelecem relações comerciais e parcerias com firmas semelhantes (FIEGENBAUM; HART; SCHENDEL, 1996). Internamente, empresas concorrentes tendem a usar tecnologias semelhantes, contratar funcionários com

experiências semelhantes e introduzir melhorias similares em seus produtos e serviços (CHEN, 1996; ZHOU; ALBUQUERQUE; GREWAL, 2021).

Dada a sobreposição nos ambientes interno e externo, empresas concorrentes tendem a acompanhar as decisões e movimentos estratégicos umas das outras (CLARK; MONTGOMERY, 1996; MONTGOMERY; MOORE; URBANY, 2005). Montgomery, Moore e Urbany (2005), inclusive, demonstraram que o acompanhamento do comportamento passado e atual dos competidores têm tanta importância para os gestores na tomada de decisão sobre preços, introdução de novos produtos, entrada em novos mercados e decisões de publicidade quanto o comportamento dos consumidores.

Uma vez que firmas concorrentes acompanham o comportamento umas das outras, é de se esperar que uma empresa focal reaja às ações e movimentos estratégicos das empresas concorrentes, o que é chamado de resposta competitiva (ABOULNASR et al., 2008; CLARK; MONTGOMERY, 1996; DEBRUYNE; REIBSTEIN, 2005; REIBSTEIN; WITTINK, 2005).

Mas como uma empresa focal responde aos movimentos estratégicos de suas rivais? Estudos têm demonstrado que as empresas tendem a responder às decisões de suas concorrentes de forma recíproca, ou seja, redução nos preços estimula resposta na forma de redução de preços, lançamento de novos produtos estimula respostas na forma de lançamento de novos produtos, e assim por diante (AXELROD; HAMILTON, 1981; BOWMAN; GATIGNON, 1995). Desse modo, é comum verificar que as empresas respondem aos movimentos de suas rivais por meio de comportamentos semelhantes (ABRAHAMSON; BARTNER 1990; LIEBERMAN; ASABA, 2006; PARK; YANG; YANG, 2017; WIEDECK; ENGELN, 2018).

3.1.2 Influência das empresas concorrentes

À medida que aumenta o número de empresas de uma indústria que tomam uma determinada decisão, também aumenta a probabilidade de as demais empresas daquela indústria adotarem decisão semelhante. Esse comportamento tem recebido diversas denominações na literatura, como comportamento de manada (SHI; GREWAL; SRIDHAR, 2021), efeito de adesão (ABRAHAMSON; BARTNER 1990) e influência dos pares (PARK; YANG; YANG, 2017). Embora distintos, esses termos se referem ao mesmo fenômeno: a tendência de as empresas adotarem comportamentos e decisões predominantes entre seus pares.

Há diversas evidências desse fenômeno na literatura de gestão. Por exemplo, a política de investimento de uma empresa é fortemente influenciada pelas decisões de investimento das empresas rivais (PARK; YANG; YANG, 2017); o envolvimento de uma firma em atividades de responsabilidade social corporativa (RSC) é determinado pelo nível de RSC dos concorrentes (LIU; WU, 2016); a decisão de uma empresa de entrar em um novo mercado é influenciada pela entrada de firmas concorrentes neste mesmo mercado (DEBRUYNE; REIBSTEIN, 2005); a presença de um CMO no TAG de uma empresa é determinada, ao menos em parte, pela presença do CMO no time de alta gestão de empresas rivais (veja GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015 seção IV Models; WIEDECK; ENGELN, 2018); a probabilidade de uma empresa de capital aberto divulgar seus gastos com publicidade ao mercado, algo que não é obrigatório, aumenta à medida que os seus pares tornam os seus gastos com publicidade públicos (SHI; GREWAL; SRIDHAR, 2021).

As empresas adotam decisões semelhantes às de seus concorrentes por diferentes razões. Primeiramente, existem situações em que decisões e movimentos estratégicos predominantes entre as firmas rivais transmitem informações, funcionando com uma orientação ou direcionamento a empresas que não sabem ao certo que caminho tomar no que se refere a determinada decisão (DELIOS; GAUR; MAKINO, 2008; LIEBERMAN; ASABA, 2006).

Segundo, as empresas adotam comportamentos semelhantes aos de seus concorrentes em um esforço para manter sua posição relativa ou ainda para neutralizar as ações agressivas das firmas rivais (DELIOS; GAUR; MAKINO, 2008; LIEBERMAN; ASABA, 2006; STEENKAMP et al., 2005).

Por fim, as empresas podem ainda se comportar de forma semelhante às suas firmas rivais para construir uma reputação positiva ou mesmo evitar desgastes a sua reputação (BASDEO et al., 2006). De acordo com Basdeo e colegas (2006), as decisões de uma empresa são percebidas como mais legítimas pelos stakeholders quando elas estão em conformidade com as normas da indústria, ou seja, quando são similares às ações das empresas concorrentes. Em última instância, a legitimidade das decisões impacta positivamente na reputação da empresa.

Embora seja provável que uma firma troque seu CMO em um momento em que o número de CMOs que deixam firmas concorrentes aumenta para reduzir os efeitos negativos sobre sua reputação – afinal, a saída do executivo em meio a tantas outras tende a passar mais despercebida -, propõe-se que este estudo esteja mais alinhado à ideia de

que as empresas tomam decisões semelhantes às de seus pares, pois as decisões predominantes são uma fonte de informação, funcionando como uma orientação em um contexto de incerteza e indecisão (LIEBERMAN; ASABA, 2006). Com base nessa concepção, sugere-se que a saída de executivos do cargo de CMO das empresas concorrentes pode oferecer informações para uma empresa focal do setor (CONNELLY et al., 2020), informação essa que é capaz, inclusive, de modificar a forma como os gestores de uma empresa focal percebem a área de marketing e o desempenho do CMO do seu negócio.

Sendo assim, de acordo com Lieberman e Asaba (2006), a concepção de que as firmas adotam decisões semelhantes às de firmas concorrentes baseadas na crença de que elas transmitem informações se aplica:

[...] em ambientes onde os gestores não conseguem avaliar as conexões entre ações e resultados com grande confiança. Os gestores podem não ter certeza da probabilidade dos resultados possíveis e podem ter dificuldades fundamentais para reconhecer as relações de causa e efeito e toda a gama de consequências potenciais. Em tais ambientes de incerteza e ambiguidade, os gestores são particularmente propensos a serem receptivos às informações implícitas nas ações dos outros. Essas informações, embora altamente imperfeitas, podem ter uma forte influência nas percepções e crenças gerenciais.

Propõe-se que decisões de uma empresa que tenham a ver com o CMO e com a área de marketing são propícias a serem influenciadas pelas decisões de firmas concorrentes. Ainda há muita incerteza e ambiguidade em torno da efetiva contribuição da função de marketing e da atuação do CMO para o desempenho do negócio (RAJGOPAL; SRIVASTAVA, 2020; WIEDECK; ENGELEN, 2018; WHITLER; MORGAN, 2017; WHITLER; MORGAN; REGO, 2020).

A função de marketing já foi considerada aquela com maior influência e poder nas empresas (KEITH, 1960). No entanto, com raras exceções, esse não é mais o caso. O marketing como função corporativa passou por várias transformações nos últimos anos (KUMAR, 2018) e, ao longo do caminho, foi diminuído ou eliminado em muitas empresas (BROWN et al., 2005; HOMBURG et al., 2015; RAJGOPAL; SRIVASTAVA, 2020; VERHOEF; LEEFLANG, 2009).

Vários autores têm defendido a visão de que o departamento de marketing perdeu importância dentro das empresas (HOMBURG et al., 2015; RAJGOPAL; SRIVASTAVA, 2020). Brown (2005, p. 3) previa que “em um futuro próximo, não acredito que o marketing assuma uma posição mais proeminente nas organizações”. Homburg et al., (2015) afirmaram que o departamento de marketing estava

continuamente perdendo a influência nas decisões internas da empresa. Mais recentemente, Rajgopal e Srivastava (2020, p.2) sugeriram que “o marketing como função é menos valorizado hoje do que era antes”, demonstrando que o número de empresas que compõem o índice S&P 1500 na qual o CMO está entre os cinco executivos mais bem remunerados caiu 35% entre 1999 e 2017.

Além disso, os executivos de finanças e vendas geralmente desconfiam da eficácia da função de marketing em diferentes escalões (GORDON; MONIER; OGREN, 2013; WHITLER; KRAUSE; LEHMANN, 2018) devido à dificuldade dos gestores de marketing em demonstrar o impacto de suas ações sobre o desempenho financeiro da empresa (RUST et al., 2004). A percepção de falta de prestação de contas prejudica a credibilidade da função de marketing, ameaça sua existência como uma capacidade distinta nas empresas (DOYLE, 2000; McDONALD, 2009) e contribui para a alta rotatividade de executivos na posição de CMO (NATH; MAHAJAN, 2017; WHITLER; MORGAN, 2017).

Com base nesses argumentos, é possível perceber que ainda existe incerteza em relação à contribuição da função de marketing para o desempenho do negócio, o que coloca os profissionais desta área sob pressão constante devido à própria natureza de sua posição (WHITLER; MORGAN, 2017; WHITLER; MORGAN, REGO, 2020). Portanto, qualquer evento que coloque a função de marketing sob escrutínio tende a aumentar ainda mais a pressão, o questionamento e a desconfiança que pairam sobre essa função.

Cabe ressaltar que a saída de executivos no cargo de CMO em empresas concorrentes tende a aumentar a incerteza sobre a contribuição da função de marketing e a importância do CMO em uma empresa focal, uma vez que a saída de executivos de alto escalão é um evento altamente visível e capaz de chamar a atenção dos demais agentes do mercado (CONNELLY et al., 2020).

Nesse contexto, caracterizado por incerteza e ambiguidade, é provável que as empresas se tornem mais receptivas às informações implícitas nas ações de suas concorrentes (LIEBERMAN; ASABA, 2006). Consequentemente, as decisões predominantes entre os concorrentes tendem a funcionar como uma orientação ou direcionamento para uma empresa focal, diante de um contexto de mais incerteza, influenciando de forma significativa em suas decisões.

Em um estudo semelhante, Wiedeck e Engelen (2018) verificaram que, diante da incerteza quanto à contribuição de marketing para o desempenho do negócio, a decisão de uma empresa de nomear um CMO para o seu TAG depende, ao menos em parte, da

presença desse executivo no TAG de empresas rivais. Ou seja, uma vez que uma empresa focal não tem certeza quanto à contribuição do CMO para o desempenho do negócio, suas decisões de marketing tendem a ser mais facilmente influenciadas pelas decisões predominantes entre suas empresas concorrentes, que, nesse contexto de incerteza, oferecem à empresa focal informações, apontando uma direção que pode ser seguida.

Dessa forma, se a presença do CMO no TAG de uma firma focal é influenciada pela presença deste executivo no TAG de empresas rivais, conforme demonstraram Wiedeck e Engelen (2018), é provável que a saída do CMO em uma empresa focal também seja influenciada, ao menos em parte, pela rotatividade no cargo de CMO em empresas concorrentes. Embora muitos gestores possam acreditar que a troca de executivos representa um choque, com repercussões negativas para o desempenho da empresa (SHAPIRO; HOM; AGARWAL, 2016), eventualmente, os gestores podem ir contra as suas próprias concepções para apoiar suas decisões em informações implícitas no comportamento de empresas concorrentes (BANERJEE, 1992). Sendo assim, propõe-se que:

H₁: A saída do CMO em uma empresa focal é influenciada positivamente pela rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes.

3.1.3 Moderadores

A reação de uma empresa focal aos movimentos de firmas concorrentes depende de características da empresa focal e das empresas concorrentes (RAMASWAMY; GATIGNON; REIBSTEIN, 1994; SHI; GREWAL; SRIDHAR, 2021). Neste estudo, propõe-se que a similaridade entre a firma focal e as firmas concorrentes e a incerteza em marketing da firma focal podem interferir no efeito que a rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes exerce sobre a saída do CMO de uma empresa focal (veja figura 2).

Status das empresas rivais. Nem todas as empresas rivais têm a mesma influência sobre uma empresa focal. Informações implícitas nas decisões de firmas rivais semelhantes, em termos de vendas ou ativo total, por exemplo, podem ser mais relevantes para as decisões de uma firma focal do que as informações contidas nas decisões de firmas rivais distintas (SHI; GREWAL; SRIDHAR, 2021). Como evidência, Shi, Grewal e Sridhar (2021) descobriram que uma empresa focal foi mais influenciada a divulgar seus gastos com publicidade quando empresas rivais mais semelhantes (vs. menos

semelhantes) divulgaram seus gastos com publicidade. No contexto deste estudo, é provável que uma empresa esteja mais atenta e seja mais influenciada pela rotatividade no cargo de CMO de empresas rivais mais similares. Desse modo:

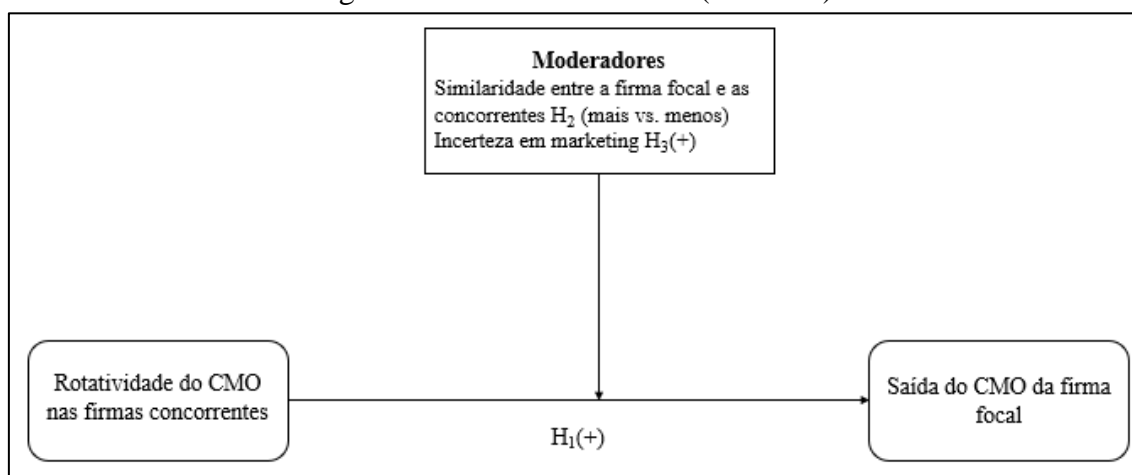
H₂: A saída do CMO de uma firma focal será mais influenciada pela rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes mais similares (vs. menos similares).

Incerteza em marketing da empresa focal. Na H₁, foi destacado que a saída do CMO de uma firma focal será determinada, ao menos em parte, pela rotatividade no cargo de CMO de concorrentes. De acordo com a fundamentação teórica proposta, isso ocorre, pois há incerteza em relação à contribuição da função de marketing e da atuação do CMO sobre o desempenho do negócio, levando a empresa focal a tomar o comportamento das concorrentes como um direcionamento para as suas próprias decisões.

Contudo, existem empresas em que a incerteza em marketing é baixa ou mesmo inexistente. Ou seja, há empresas que acreditam que os seus investimentos na área de marketing trazem retorno e que a atuação do seu CMO é importante para o sucesso do negócio, conforme comprova a literatura (FENG; MORGAN; REGO, 2015; GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015; HOMBURG et al., 2015; NATH; BHARADWAJ, 2020). Nesses casos, espera-se que a reação das empresas seja diferente daquela sugerida na H₁. Espera-se que empresas com menor incerteza de marketing sejam menos susceptíveis à influência de suas rivais, em termos de decisões envolvendo o marketing, ou seja, quando a incerteza de marketing é menor, é possível que a rotatividade de CMO de empresas concorrentes não influencie significativamente a saída do CMO de uma firma focal. Formalmente:

H₃: Quanto maior [menor] for a incerteza em marketing em uma firma focal, mais [menos] a saída de seu CMO será influenciada pela rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes.

Figura 2 – Modelo conceitual (Estudo 1)



3.1.4 Descrição do método

Dados

Os dados sobre o perfil e a carreira dos executivos, como o tempo de mandato, e as informações financeiro-contábeis das firmas, como lucro líquido, ativo total, etc., utilizados neste estudo foram obtidos na base de dados BoardEx. Dentre outros dados, essa base oferece acesso a informações sobre o histórico educacional, ocupações prévias e conexões profissionais de mais de 1 milhão de diretores e executivos de empresas de capital aberto que compõem os índices FTSE, Stoxx Europe 50, S&P 1500, NASDAQ, DAX e CAC. Diferente de outras bases de dados utilizadas nos estudos sobre o alto escalão das empresas, como a Execucomp, que possuem somente informações sobre os executivos mais bem pagos de cada firma, critério que poderia deixar de fora da análise muitos CMOs, a BoardEx é mais ampla e inclusiva, portanto, mais adequada aos objetivos deste estudo. Ressalta-se ainda que neste estudo foi utilizada a versão norte-americana da BoardEx, que continha apenas dados de empresas americanas.

Seguindo pesquisas anteriores sobre rotatividade, foi identificado o número de executivos de marketing que deixaram cada empresa dentro de cada ano fiscal. Assim, o ano fiscal foi utilizado como a unidade de tempo. Adicionalmente, para minimizar o número de casos em que o executivo de marketing permanecia na empresa após o fim da janela de tempo analisada, não sendo, portanto, possível identificar o momento de sua saída, problema conhecido como “censura à direita”, foi considerada uma janela de tempo extensa de 10 anos recentes na coleta de dados, de 2010 a 2019, no intuito de obter um número considerável de saídas de executivos do cargo de CMO.

Para determinar quem era o CMO em cada firma, diante das diversas denominações que o cargo ocupado pelo executivo-chefe da área de marketing pode assumir, foi adotada a abordagem restrita proposta por Wiedeck e Engelen (2018). Assim, foram considerados CMOs todos aqueles executivos membros do time de alta gestão que tinham o termo “marketing” no título de seu cargo.

Nesta pesquisa foram identificadas as empresas que possuíam executivo de marketing em seu TAG, como um primeiro critério de escolha. Pesquisas anteriores mostram que diretorias de empresas de pequeno a médio porte têm menos níveis hierárquicos, com altos executivos assumindo diferentes responsabilidades (MESSERSMITH et al., 2014). Portanto, a escolha por analisar empresas de capital aberto aumenta a possibilidade de encontrar executivos de alto escalão incumbidos exclusivamente da função de marketing.

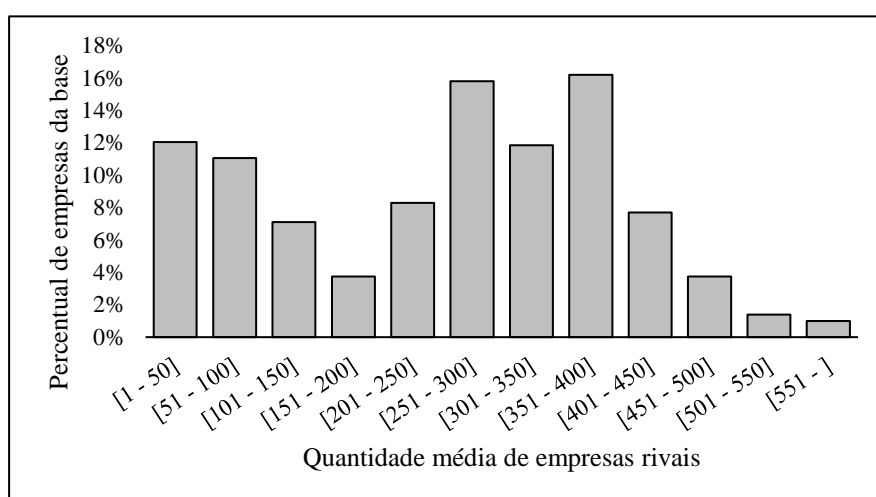
Como algumas variáveis de controle foram operacionalizadas no nível do indivíduo, por exemplo, a experiência prévia do CMO em outras áreas de gestão e o tempo de mandato do executivo como CMO, optou-se por eliminar da base de dados aquelas firmas em que houve mais de uma saída de CMO por ano, como fizeram Kesner e Dalton (1994). 32 firmas foram descartadas da base a partir deste critério.

Ainda no que se refere aos critérios de escolha, as firmas focais analisadas neste estudo pertenciam às indústrias indicadas no estudo de Germann, Ebbes e Grewal (2015), pesquisa tomada como referência por aqueles que buscam estudar o CMO. Para a inclusão das indústrias foi utilizado um padrão nos estudos de marketing que são os dois primeiros dígitos do *Standard Industrial Classification (SIC code)*. Ao final, a base de dados reunia empresas focais de 12 indústrias (*SIC codes*: 25, 26, 28, 30, 33, 34, 35, 36, 38, 56, 58 e 73), que incluíam manufaturas duráveis e não duráveis, serviços e varejo. Para definir as empresas concorrentes de cada firma focal na base, foram utilizados os quatro primeiros dígitos dos *SIC codes* primários e secundários de cada firma focal da base. Assim, toda firma que atuava em pelo menos um segmento em que a firma focal *i* atuava, ou seja, que compartilhava com ela pelo menos um de seus *SIC codes* de 4 dígitos, foi considerada concorrente de *i* (veja a figura 3). Por fim, aquelas empresas que não relataram dados sobre as principais variáveis independentes e de controle foram descartadas.

Neste estudo foram utilizadas duas bases de dados: (1) uma de 286 firmas focais, obtida a partir dos critérios de seleção já mencionados e limitada somente às empresas com receita igual ou superior a \$250 milhões em 2010, o primeiro ano em que a saída do CMO poderia ocorrer; (2) outra, de 654 firmas focais, obtida a partir dos critérios de

seleção destacados acima, sem a limitação de receita. Foram identificadas 716 saídas de CMOs durante o período de 10 anos na base de dados mais ampla e 355 saídas na base mais restrita.

Figura 3 – Quantidade média de empresas concorrentes das firmas focais da base de dados



Nota: gráfico elaborado com a base de dados de 286 firmas.

Métricas

Saída do CMO da empresa focal. Foram identificados todos os episódios de saída de CMOs das firmas analisadas em cada ano fiscal entre 2010 e 2019. Desse modo, se para uma determinada empresa i em um determinado ano t houve a saída do executivo-chefe da área de marketing foi atribuído o valor 1, caso contrário, 0.

No intuito de garantir um número de casos suficiente para realizar uma análise robusta, e em decorrência da dificuldade de se identificar a real motivação da saída dos CMOs, neste estudo foram levadas em consideração todas as saídas no cargo de CMO, independente de sua motivação real ou alegada pela empresa.

Rotatividade do CMO das empresas concorrentes. Qualquer empresa que atue em pelo menos um segmento em que uma firma focal i também atua pode ser classificada como sua concorrente. Então, o grupo de empresas concorrentes de uma firma focal i é formado por todas as empresas que atuam em pelo menos um segmento em que a firma focal i atua.

Dito isto, a rotatividade no cargo de CMO das empresas rivais de uma firma focal i no ano t foi obtida ao dividir o número de empresas rivais de i em que houve pelo menos uma troca no cargo de CMO no ano t pelo número total de empresas rivais de i no ano t .

Essa operacionalização tem sido utilizada em estudos que analisam como decisões de marketing em uma empresa focal são influenciadas pelas firmas concorrentes (SHI; GREWAL; SRIDHAR, 2021; WIEDECK; ENGELEN, 2018).

Variáveis de controle. Neste estudo, alguns antecedentes da saída do CMO de uma firma destacados por Nath e Mahajan (2017) foram utilizados como variáveis de controle, uma vez que o objetivo aqui era demonstrar que, além dos antecedentes já analisados, a rotatividade do CMO de empresas rivais também exerce influência na saída do CMO de uma empresa focal. Desse modo, foram utilizadas como variáveis de controle: **(a) tempo de mandato do CMO**, codificado como 0, se o CMO que deixou a firma estava no cargo até 3 anos¹, e 1, para valores acima de 3 anos de mandato; **(b) tempo de experiência na firma**, codificado como 0, se o CMO que deixou a firma estava na empresa até 6 anos, 1, para valores acima de 6 anos²; **(c) experiência prévia em outro cargo de gestão**, codificado como 1 se o executivo que deixou a empresa tinha experiência em outros cargos de gestão, além da chefia de marketing, e 0, caso contrário; **(e) saída do CEO**, codificado como 1 se para a firma *i* no ano *t* houve saída do CEO; 0, caso contrário; **(f) crescimento das vendas da firma focal (corrigido pelo crescimento das vendas das empresas rivais)**, mensurada como o aumento das vendas da firma *i* no ano *t* em relação ao ano anterior; posteriormente, subtraído da mediana do crescimento das vendas de todas as empresas rivais de *i* no ano *t*; **(g) lucratividade da firma focal (corrigido pela lucratividade das empresas rivais)**, mensurada como o retorno sobre as vendas (ROS) da empresa *i* no ano *t* subtraído da mediana do ROS de todas as empresas rivais imediatas de *i* no ano *t*; **(h) rotatividade no TAG da firma focal**, mensurado como o número de saídas de executivos no TAG da empresa *i* no ano *t* dividido pelo número total de executivos no TAG da empresa *i* no ano *t*; **(i) tamanho da firma**, mensurado como o logaritmo do ativo total de cada firma *i* em cada ano *t*; **(j) inovação**, razão entre despesas com pesquisa e desenvolvimento e vendas da firma *i* no ano *t*; **(l) instabilidade das empresas rivais**, mensurada como o desvio padrão com dados do ano focal e dos dois anos anteriores da mediana das vendas das empresas concorrentes de *i*. Por exemplo,

¹ 3 anos era o tempo médio de mandato dos CMOs das firmas analisadas neste estudo. Outras operacionalizações foram utilizadas, como o tempo de mandato do CMO (em anos) e o logaritmo do tempo de mandato do CMO (em anos). Nenhuma das operacionalizações citadas produziu variáveis que influenciassem significativamente na variável resposta.

² 6 anos era o tempo médio de permanência dos CMOs nas firmas analisadas neste estudo. Outras operacionalizações foram utilizadas, mas nenhuma delas produziu variáveis que influenciassem significativamente na variável resposta.

para obter a instabilidade das empresas concorrentes de *i* em 2018, calcula-se a mediana das vendas de todas as empresas concorrentes de *i* em 2018, faz o mesmo para 2017 e para 2016. Em seguida, calcula-se o desvio padrão desses valores; **(m) crescimento das vendas das firmas rivais**, mensurada como a média com dados do ano focal e dos dois anos anteriores da mediana das vendas das empresas concorrentes de *i*; **(n) crescimento econômico**, medido como a variação do *gross domestic product* do ano em relação ao ano anterior; **(o) diferenciação**, mensurada com a razão entre despesas com publicidade e receita para cada firma *i* em cada ano *t*.

Variáveis Moderadoras. (a) similaridade entre a firma focal e suas concorrentes. Foi verificado para cada firma focal *i* em cada ano *t* o grupo de empresas rivais mais similar e menos similar com base na diferença entre o ativo total da firma focal e das firmas concorrentes. Especificamente, foi criada uma variável com a diferença entre o ativo total da firma focal e das firmas concorrentes (diferença do ativo). As empresas concorrentes de uma firma *i* em um ano *t* que tinham um valor de diferença do ativo igual ou inferior ao primeiro quartil (estavam entre os 25% dos valores mais baixos) foram consideradas mais similares à firma focal. Por sua vez, aquelas que tinham um valor de diferença do ativo igual ou superior ao terceiro quartil (estavam entre os 75% dos valores mais altos) foram consideradas menos similares à firma focal. Em seguida, foram criados dois conjuntos distintos de variáveis independente e de controle referentes às firmas concorrentes: aquele com base nos dados das concorrentes mais similares e aquele com base nos dados das concorrentes menos similares. Cada conjunto de variáveis foi utilizado para estimar um modelo distinto no intuito de verificar se a similaridade tornava a saída dos CMOs de firmas concorrentes mais provável de influenciar a saída do CMO da firma focal.

(b) Incerteza em marketing. Gaba e Terlaak (2013) operacionalizaram a variável incerteza da empresa como o desvio padrão do desempenho da empresa, medido por meio do retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), ao longo do período de cinco anos. Neste estudo, essa operacionalização foi utilizada como referência para a criação da variável incerteza em marketing, que foi mensurada como o desvio padrão da intensidade de marketing (divisão das despesas com vendas, gerais e administrativas pelo ativo total) (SABOO; KUMAR; ANAND, 2017) ao longo do período de cinco anos, no ano focal e nos quatro anos anteriores. Por exemplo, a incerteza em marketing da empresa *i* no ano de 2015 foi o desvio padrão da intensidade de marketing da empresa *i* nos anos de 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015.

3.1.5 Estimação dos modelos

Para analisar os dados deste estudo foram utilizados dois diferentes tipos de estimadores: regressão logística agrupada (*Pooled logistic regression*) e o método de tempo discreto (*discrete-time event history method*). Ao todo foram estimados 10 modelos, dois por meio de regressão logística (com e sem os efeitos de interação) e dois com o método de tempo discreto (com o sem os efeitos de interação) na base de dados com 286 firmas focais. Os mesmos quatro modelos foram estimados com a base de 654 firmas. Para testar a moderação da similaridade entre a firma focal e as suas firmas concorrentes, foram estimados mais dois modelos com a base de dados de 654 firmas, por esta ser mais extensa. Na tabela 2, apenas seis modelos foram apresentados. Os modelos omitidos tinham resultados semelhantes aos dos modelos destacados na tabela 2. Segue uma breve descrição sobre as características dos estimadores utilizados.

Dentre outras aplicações, a regressão logística é uma técnica utilizada para verificar se um ou mais preditores (variáveis independentes) influenciam na ocorrência de um determinado evento. Tal verificação é feita por meio da função logística, que calcula a probabilidade de o evento ocorrer. Nesse caso, a variável dependente indica basicamente se um evento ocorreu dentro do intervalo analisado (RHYS, 2020). Neste estudo, como os dados estão agrupados longitudinalmente no formato de painel, ou seja, dados coletados para várias unidades de observação (empresas) ao longo de uma janela de tempo (WOOLDRIDGE, 2015), foi utilizada a técnica de regressão logística agrupada. Esta técnica é apropriada para a análise de problemas em que a variável dependente é binária (LONG, 1997), como a saída do CMO, neste estudo. Além disso, uma vez que nesta pesquisa as mesmas empresas foram acompanhadas durante um longo período, esta técnica nos permite controlar a correlação serial e especificar a distribuição da variável dependente com mais precisão (LIANG; ZEGER, 1986) (veja equação 1).

Quanto ao método de tempo discreto, este estimador é particularmente adequado para análise de problemas cuja variável dependente seja binária, e especificamente adequado para analisar o fenômeno da rotatividade, uma vez que na sua estimação fatores como a censura à direita são reconhecidos e levados em conta (ANDRESS et al., 2013). Basicamente, o que esse método realiza é, a partir da definição de um evento, (saída do CMO da firma i no ano t indicado como 1, caso contrário, 0) modela a probabilidade de sua ocorrência $P(Y_{it} = 1)$ por meio de uma função de distribuição logística. No estudo de Nath e Mahajan (2017), em que foram analisados os antecedentes da saída do CMO, este método foi utilizado.

Equação 1 – Equação do modelo (Estudo 1)

$$SCMO_{it} = \alpha + \beta_1 RCMO_{CONC}_{it} + \beta_2 RCMO_{CONC}_{it} \times INCMKT_{it} + \beta_3 RCMO_{CONC}_{it} \times INOV_{it} + ANO + \delta X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Nota: equação criada com base no modelo A₂. A equação dos demais modelos possui estrutura idêntica.

Na Equação 1, α indica o intercepto; $SCMO_{it}$ indica a saída do CMO da firma i no ano t ; $RCMO_{CONC}_{it}$ indica a rotatividade no cargo de CMO das concorrentes de i no ano t ; $RCMO_{CONC}_{it} \times INCMKT_{it}$ indica a interação entre a rotatividade no cargo de CMO das concorrentes de i no ano t e a incerteza em marketing da firma i no ano t ; $RCMO_{CONC}_{it} \times INOV_{it}$ indica a interação entre a rotatividade no cargo de CMO das concorrentes de i no ano t e a inovação da firma i no ano t ; δX_{it} indica um vetor que agrega todas as variáveis de controle usadas no estudo; ANO é uma variável *dummy* referente a cada ano analisado e ε_{it} é o erro.

3.1.6 Descrição dos resultados

Na Tabela 1 constam as estatísticas descritivas e as relações de correlação para todas as variáveis utilizadas neste estudo. Na Tabela 2, por sua vez, foram apresentados os resultados dos modelos estimados. Cada coluna da Tabela 2 contém os resultados do estudo produzidos com base em um estimador (modelo) distinto.

Informações sobre os modelos estimados: **Modelo A₁** - estimado com regressão logística agrupada, com limite de receita de no mínimo \$250 milhões em 2010, sem interações; **Modelo A₂** - estimado com regressão logística agrupada, com limite de receita de no mínimo \$250 milhões em 2010, com interações; **Modelo B₁** - estimado com método de tempo discreto, sem limite de receita, sem interação; **Modelo B₂** - estimado com método de tempo discreto, sem limite de receita, com interação; **Modelo C** - estimado com regressão logística, sem limite de receita (empresas rivais muito similares); **Modelo D** - estimado com regressão logística, sem limite de receita (empresas rivais pouco similares).

No que diz respeito à hipótese 1, os resultados indicaram que a rotatividade do CMO de firmas concorrentes não influencia diretamente na saída do CMO da firma focal

($p > 0,1$ em todos os modelos, com exceção do modelo C), o que contraria o exposto na hipótese 1 deste estudo.

Contudo, quando a base de empresas concorrentes de cada firma focal foi dividida em dois grupos (mais similares vs. menos similares) foi verificado que a saída do CMO de uma firma focal é determinada, pelo menos em parte, pela rotatividade do CMO de firmas concorrentes mais similares (Modelo C: $\beta = 1,967$, $p < 0,1$), o que não ocorre com as firmas menos similares (Modelo D: $\beta = 0,593$, $p > 0,1$). Esse resultado oferece suporte à hipótese 2, de modo que há um efeito moderador da similaridade entre a firma focal e suas concorrentes na influência que a saída do CMO das empresas concorrentes exerce sobre a saída do CMO de cada firma focal.

Adicionalmente, embora não haja uma hipótese formal sobre essa relação, os resultados do Modelo A₂ indicaram que o nível de inovação da firma focal modera a influência que a saída do CMO de empresas rivais exerce sobre a saída do CMO da firma focal ($\beta = 4,265$, $p < 0,1$). Especificamente, quanto mais uma firma investe em inovação, mais a rotatividade dos CMOs das empresas concorrentes influencia na saída do seu CMO. Este resultado, somado àquele observado na base de firmas concorrentes mais similares, evidencia que, em certas circunstâncias, a saída do CMO de uma firma pode ser influenciada pela saída do CMO de empresas rivais, hipótese fundamental defendida neste estudo.

A hipótese 3, por outro lado, não foi confirmada. Por meio dos resultados obtidos, é possível verificar que o nível de incerteza em marketing da firma focal não modera a influência da saída do CMO de firmas concorrentes sobre a saída do CMO de uma firma focal ($p > 0,1$ em todos os modelos analisados).

Em relação às variáveis de controle, a lucratividade da firma focal exerce um efeito negativo sobre a saída do CMO ($p < 0,1$ em 4 dos modelos estimados), o que indica que quanto melhor o desempenho financeiro da firma menor as chances de saída do cargo de CMO. Foi verificado também que a saída do CMO se torna menos provável em períodos de crescimento da economia ($p < 0,1$ em dois modelos). A saída do CMO ainda é influenciada positivamente pela rotatividade no time de alta gestão da firma ($p < 0,1$ nos dois modelos de moderação). Por fim, a saída do CMO se torna mais provável à medida que o crescimento das vendas das empresas rivais também aumenta ($p < 0,1$ em todos os modelos estimados).

Tabela 1 – Matriz de correlação e estatísticas descritivas (Estudo 1)

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1.Saída do CMO	1,000															
2.Experiência prévia em outro cargo de gestão	-0,030	1,000														
3.Tempo de mandato do CMO	0,024	0,001	1,000													
4.Tempo de experiência na firma	-0,048	0,560	0,302	1,000												
5.Inovação _(t-1)	0,029	-0,047	-0,050	-0,043	1,000											
6.Diferenciação _(t-1)	0,036	-0,072	0,025	-0,015	-0,086	1,000										
7.Rotatividade do CMO das concorrentes _(t-1)	-0,012	-0,061	-0,061	-0,033	0,376	-0,032	1,000									
8.Crescimento das vendas das concorrentes _(t-1)	0,031	-0,048	0,051	0,012	0,229	0,020	0,321	1,000								
9.Instabilidade das firmas concorrentes _(t-1)	0,020	0,037	-0,009	-0,003	0,125	0,180	0,029	0,019	1,000							
10.Crescimento econômico _(t-1)	-0,032	0,011	-0,010	0,013	0,013	0,009	0,044	-0,128	0,009	1,000						
11.Incerteza em marketing _(t-1)	0,010	-0,038	-0,055	-0,102	0,160	0,065	0,110	0,078	0,072	-0,013	1,000					
12.Rotatividade no TAG _(t-1)	0,019	-0,033	-0,087	-0,027	0,054	0,035	0,070	-0,019	0,002	0,013	0,030	1,000				
13.Saída do CEO _(t-1)	0,076	-0,056	-0,072	-0,059	-0,007	0,063	0,000	-0,026	-0,008	-0,007	0,063	0,010	1,000			
14.Lucratividade _(t-1)	-0,068	0,043	0,052	0,115	0,031	-0,009	0,115	0,138	0,004	0,022	-0,221	-0,032	-0,099	1,000		
15.Crescimento das vendas _(t-1)	0,026	-0,034	0,069	-0,037	-0,069	-0,005	-0,051	-0,138	-0,039	-0,080	0,034	-0,091	-0,070	0,049	1,000	
16.Tamanho da firma _(t-1)	0,000	0,113	0,021	0,178	0,081	-0,018	-0,060	-0,057	0,059	0,038	-0,266	0,038	0,006	0,338	0,013	1,000
Média	0,258	0,250	2,311	5,174	0,089	0,038	0,031	0,083	12009,900	2,240	0,030	0,126	0,145	0,039	-0,015	7,810
Desvio padrão	0,438	0,433	2,544	5,487	0,093	0,070	0,022	0,061	7183,378	0,435	0,038	0,138	0,352	0,126	0,160	1,527

Nota: as variáveis que se referem às firmas concorrentes estão devidamente nomeadas (“das firmas concorrentes”). As demais se referem às firmas focais.

Tabela 2 – Modelos estimados (Estudo 1)

	Modelo A1		Modelo A2		Modelo B1		Modelo B2		Modelo C		Modelo D	
	Coef	Erro	Coef	Erro	Coef	Erro	Coef	Erro	Coef	Erro	Coef	Erro
Rotatividade do CMO das concorrentes	-6,842	7,313	-6,045	6,354	-0,157	3,27	-0,116	3,900	1,967*	1,231	0,593	0,763
Experiência prévia em outro cargo de gestão	-0,098	0,358	0,088	0,359	0,153	0,192	0,153	0,193	-0,084	0,248	-0,018	0,249
Tempo de experiência na firma	-0,325	0,351	-0,378	0,353	-0,294	0,212	-0,294	0,213	-0,155	0,266	-0,165	0,265
Tempo de mandato do CMO	-0,019	0,349	0,023	0,351	0,054	0,192	0,054	0,192	-0,035	0,233	-0,002	0,231
Crescimento econômico	0,426	1,232	0,494	1,282	-1,012*	0,509	-1,012*	0,509	-0,404	0,669	-0,376	0,704
Inovação	-0,669	1,391	-2,875	3,727	-0,221	0,691	-0,220	0,691	0,450	0,747	-0,067	0,751
Diferenciação	1,674	3,05	1,077	3,139	1,755	2,999	1,523	3,033	1,744	3,050	1,511	3,668
Rotatividade no TAG	1,073	0,916	1,050	0,742	0,613	0,439	0,612	0,44	0,936*	0,515	1,075*	0,519
Saída do CEO	-0,317	0,362	-0,296	0,362	0,191	0,175	0,190	0,175	0,078	0,206	0,108	0,208
Lucratividade	-2,316*	1,187	-2,193*	1,207	-0,603*	0,279	-0,604*	0,280	-0,14	0,284	-0,329	0,322
Crescimento das vendas	0,986	0,731	4,265	3,124	0,371	0,271	0,372	0,271	0,500	0,318	0,362	0,308
Tamanho da firma	0,045	0,088	0,051	0,089	-0,011	0,038	-0,011	0,038	-0,142	0,057	-0,031	0,050
Incerteza em marketing	-2,013*	3,122	-2,653*	3,777	-0,057	0,844	-0,035	1,434	-0,947*	1,117	-0,597	1,108
Crescimento das vendas das concorrentes	7,918*	3,008	8,265*	3,124	2,142*	1,232	2,140*	1,235	0,856*	1,252	1,311*	0,696
Instabilidade das concorrentes	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rotatividade do CMO das concorrentes x incerteza em marketing			3,952	4,002			-0,530	0,512				
Rotatividade do CMO das concorrentes x inovação			4,265*	4,229								
Intercepto	-2,155	3,051	-2,031	3,190	0,990	1,396	0,989	1,398	0,119	1,859	-0,620	1,981
<i>AIC</i>	457,59		459,13		853,1		862,0		813,76		801,34	
Tamanho da base	286		286		654		654		654		654	
<i>Ano dummies</i>	Incluído		Incluído		Incluído		Incluído		Incluído		Incluído	

3.1.7 Discussão geral

Vários são os fatores que determinam a saída do principal executivo de marketing de uma firma. Nath e Mahajan (2017) e Whitley e Morgan (2017), em estudos pioneiros, que representaram um esforço inicial para a compreensão deste tema, demonstraram que fatores no nível do cargo, da firma e da indústria, aumentam ou atenuam a probabilidade de saída do CMO das firmas.

Estimulado por essas primeiras evidências, neste estudo buscou-se contribuir com os estudos sobre o CMO, de forma geral, e com o tema que analisa os fatores antecedentes da saída cada vez mais frequente de executivos de marketing das empresas, de forma mais específica. Assim, foi proposto que, além dos antecedentes já destacados em estudos anteriores, a saída do CMO de uma firma poderia ser, pelo menos em parte, influenciada pela saída do CMO de empresas concorrentes. Tal hipótese está amparada na literatura que analisa a influência das decisões tomadas por firmas concorrentes sobre a atuação de uma firma focal (LIEBERMAN; ASABA, 2006).

Estudos anteriores indicam, por exemplo, que a política de investimento de uma empresa (PARK; YANG; YANG, 2017) e a decisão de entrar em um novo mercado (DEBRUYNE; REIBSTEIN, 2005), são fortemente influenciadas pelas decisões de firmas concorrentes. Mais alinhado com a área de marketing, foi verificado que a presença de um CMO no TAG de uma empresa é determinada, ao menos em parte, pela presença do CMO no time de alta gestão de empresas rivais (veja GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015 seção IV Models; WIEDECK; ENGELN, 2018). Dessa forma, se a contratação de um CMO pode ser influenciada pela presença de CMOs em firmas rivais, poderia também a saída do CMO de uma firma ser influenciada pela saída dos CMOs de firmas concorrentes?

Neste estudo foi encontrado um suporte condicional a essa hipótese. Por meio da análise de duas bases de dados, uma com 286 e a outra, com 654 firmas americanas de capital aberto, durante um período de 10 anos (2010 - 2019), foi verificado que a saída do executivo de marketing de uma firma pode ser influenciada pela saída dos CMOs de empresas concorrentes, mas a ocorrência desse efeito depende da similaridade entre a firma focal e as concorrentes, além de também estar associado ao nível de investimento em inovação da firma focal.

Embora não haja um teste formal para essa explicação, sugere-se que esse efeito está amparado na ideia de que as decisões de empresas concorrentes servem como uma fonte de informação (LIEBERMAN; ASABA, 2006). Quer dizer, como há incerteza em

relação a eficácia da área de marketing e a atuação do CMO (WIEDECK; ENGELEN, 2018), as empresas se tornam mais propensas a serem influenciadas pelas firmas concorrentes nas decisões referentes à área de marketing, pois, diante de um cenário de incerteza, as decisões das empresas concorrentes podem orientar o caminho a ser seguido pela empresa focal. Assim, à medida que aumenta o número de CMOs que deixam as firmas concorrentes, aumenta a chance de o CMO de uma firma focal também deixar a empresa.

Por meio dos resultados obtidos, este estudo tem o potencial de contribuir com a literatura sobre o CMO (EBBES; GERMANN; GREWAL, 2015; NATH; BHARADWAJ, 2020; NATH; MAHAJAN, 2008; 2011; 2017) ao ampliar o conhecimento sobre os fatores que influenciam a saída do principal executivo de marketing das empresas.

Além disso, este estudo pode ser entendido como um complemento à pesquisa de Wiedeck e Engelen (2018), pois, assim como a presença de um executivo de marketing no TAG de uma firma é influenciada pela presença do CMO em empresas rivais, conforme demonstrado pelos autores, a saída do CMO de uma empresa também pode, atendidas determinadas circunstâncias, ser influenciada pela saída do CMO de firmas concorrentes, conforme verificado neste estudo.

Os resultados deste estudo também têm o potencial de contribuir com a prática das empresas. Primeiro, diante dos resultados obtidos, fica o alerta aos gestores: um problema de a saída do CMO de uma firma ser influenciada pela saída do CMO de firmas concorrentes é que o papel e as responsabilidades dos CMOs podem variar significativamente de uma firma para outra. Whitler e Morgan (2017), ao entrevistar 300 CMOs, encontraram “variações extremas” nos papéis e responsabilidades por eles exercidos. É provável que os motivos da saída do CMO de uma firma concorrente sejam em nada informativos para orientar a saída do CMO de uma firma focal. Assim, tomar a rotatividade no cargo de CMO de firmas concorrentes como uma orientação ou direcionamento para as decisões de manutenção ou troca de um executivo em uma firma focal pode ser uma decisão equivocada.

Segundo, o fato de a saída do executivo de marketing de uma firma focal ser, pelo menos em parte, influenciada pela rotatividade dos CMOs de concorrentes também revela a fragilidade e a instabilidade da função de CMO das empresas. Fatores externos, completamente alheios à atuação e ao desempenho dos executivos de marketing podem ser determinantes para sua saída do negócio, ainda que pesquisas indiquem a importância

do CMO e da área de marketing para as empresas (GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015; FENG; MORGAN; REGO, 2015).

Terceiro, o fato de a saída do CMO de uma empresa ser influenciada, pelo menos em parte, pela saída do CMO de empresas rivais - partindo do pressuposto que a saída do CMO da firma focal foi uma decisão gerencial e não individual - revela que, em muitas firmas, os indicadores de avaliação do desempenho do CMO não estão bem definidos. A saída de um CMO deveria ser uma decisão estratégica baseada, predominantemente, no cumprimento ou não de metas e indicadores de desempenho. Se um fator externo, como a saída do CMO de empresas concorrentes, impacta na decisão de continuidade de um executivo de alto escalão ou mesmo se os gestores de uma empresa tomam por base as decisões de rotatividade de outros negócios como uma orientação para suas decisões de mudança de pessoal no alto escalão, é provável que não haja clareza, nem para os gestores nem para o próprio CMO, sobre como sua performance é avaliada, o que evidencia que o design do cargo é pobre.

Como sugestão destaca-se que, inicialmente, é preciso definir o papel e as responsabilidades do cargo de CMO na firma. Em seguida, é preciso determinar de forma clara como o desempenho do CMO será avaliado. Por exemplo, quando o cargo de CMO possui um perfil de comercialização o executivo que o ocupa pode ser responsabilizado pelos resultados de projetos, como o redesenho de um site, pelos resultados produzidos pelos programas de marketing, como o aumento do tráfego nas lojas, e por resultados como maior satisfação e desempenho da equipe. Em contraste, quando o cargo de CMO possui um perfil mais estrategista o executivo ocupante pode, por exemplo, ser responsabilizado por elementos relacionados ao desempenho da empresa, como aumentos de receita ou vendas nas mesmas lojas.

Apesar dos resultados obtidos, este estudo possui algumas limitações. Uma limitação dessa pesquisa é o não resultado moderador da incerteza em marketing. Conforme descrito na fundamentação teórica, esperava-se que, quanto maior fosse a incerteza em marketing da firma focal, mais a saída de seu CMO seria influenciada pela saída do executivo de marketing de empresas concorrentes, o que não foi comprovado pela análise. Provavelmente, o procedimento utilizado neste estudo para mensurar a variável incerteza em marketing não seja o mais adequado, e isso contribuiu para o não resultado. Sugere-se, desse modo, que, em estudos futuros, essa variável seja mensurada utilizando um procedimento que seja capaz de captar o poder preditivo desta variável.

Outra limitação deste estudo é a incompatibilidade dos resultados obtidos com aqueles encontrados em estudos empíricos anteriores, especificamente o de Nath e Mahajan (2017). Basicamente, o único resultado compatível entre este e o mencionado estudo é a relação entre lucratividade e a saída do CMO da firma focal. Essa falta de compatibilidade pode ser atribuída à utilização de bases de dados distintas nos dois estudos, formadas por diferentes empresas, e ao fato deste estudo se basear em um número significativamente maior de casos de saída de CMOs, 716 na base de dados mais extensa, comparadas às 187 do estudo de Nath e Mahajan (2017).

Embora não seja improvável que algumas empresas analisadas por Nath e Mahajan (2017) também façam parte das bases deste estudo, também é fato que há diferença entre essas bases, o que pode facilmente justificar a variação entre os resultados das duas pesquisas. Estudos futuros podem ter como objetivo a replicação dos achados de Nath e Mahajan (2017) com bases de empresas distintas, o que poderia oferecer maior robustez àqueles resultados, ou ainda abrir uma avenida de pesquisa focada em analisar o porquê da divergência dos resultados.

A falta de dados sobre a motivação da saída do CMO da firma focal é outra limitação deste estudo. Um executivo pode deixar a empresa por diversas razões, desde demissão até falecimento. Neste estudo, parte-se do pressuposto de que a saída do CMO é uma decisão que parte da gestão da firma focal. Contudo, a saída do CMO de uma empresa também pode ser uma decisão individual do executivo. Por exemplo, ao verificar um aumento no número de executivos de marketing de firmas concorrentes que deixam seus cargos, um executivo pode sair da empresa onde trabalha atualmente vislumbrando outras colocações profissionais mais vantajosas em uma firma rival. Essa é uma explicação alternativa que somente poderia ser analisada por meio dos dados referentes à motivação da saída dos CMO, algo não disponível na base utilizada nem mesmo em outras fontes, uma vez que as firmas tendem a não revelar ou mesmo mascarar o real motivo da saída de seus executivos.

3.2 ESTUDO 2 - CONSEQUÊNCIAS DA ROTATIVIDADE DO CMO PARA O DESEMPENHO FINANCEIRO DA EMPRESA

Nesta seção foi discutido como a rotatividade no cargo de CMO impacta no desempenho financeiro da firma. Para isso, buscou-se percorrer o caminho teórico que relaciona estas duas variáveis. Foi proposto que esse caminho é composto pelas seguintes etapas: a rotatividade de executivos no cargo de CMO deteriora o conjunto de relacionamentos formais e informais fundamentais para o funcionamento da área de marketing. Uma vez que esses relacionamentos determinam o direcionamento estratégico e a realização das atividades, sua deterioração reduz o desempenho da área de marketing. Em última instância, em decorrência da importância da função de marketing para o desempenho do negócio, há uma redução do desempenho financeiro da firma como um todo.

Além disso, foi proposto como a importância da função de marketing para a empresa e a instabilidade da indústria moderam a relação entre a rotatividade no cargo de CMO e o desempenho financeiro da firma.

3.2.1 Rotatividade do CMO, capital social e desempenho financeiro

Estudos anteriores sobre rotatividade na alta gestão estão predominantemente interessados em compreender a influência da saída ou da contratação de CEOs sobre o desempenho financeiro da empresa (para revisão veja BERNIS et al., 2021; GIAMBATISTA; ROWE; RIAZ, 2005; KESNER; SEBORA, 1994). Diferentemente, neste estudo foram analisadas as consequências da rotatividade de executivos no comando da área de marketing.

A perspectiva teórica do capital social representa um útil framework para analisar a relação entre rotatividade de executivos e o desempenho da empresa (CAO; MARUPING; TAKEUCHI, 2006; MESSERSMITH et al., 2014). De acordo com esta perspectiva, o valor estratégico de um executivo de alto escalão para a organização está em suas conexões sociais, ou seja, nos seus relacionamentos dentro e fora da empresa, e não somente no seu conhecimento, habilidades e experiências individuais (CAO; MARUPING; TAKEUCHI, 2006; COLLINS; CLARK, 2003).

Portanto, a rotatividade em um cargo executivo implica em alteração da estrutura social na qual todo o grupo de trabalho está inserido como resultado da ruptura nos relacionamentos construídos pelo executivo que deixa a empresa e da necessidade de

construção de novos relacionamentos pelo executivo sucessor (CAO; MARUPING; TAKEUCHI, 2006; MESSERSMITH et al., 2014).

Com base na perspectiva teórica do capital social, neste estudo foi proposto que, quanto maior for a rotatividade de executivos no comando da área de marketing, mais frequentes serão as rupturas e alterações nas redes de relacionamentos formais e informais, o que acaba por comprometer o direcionamento estratégico e a execução das atividades de marketing, diminuindo o desempenho dessa área. Em última instância, em decorrência da importância da função de marketing para a empresa (FENG; MORGAN; REGO, 2015; HOMBURG et al., 2015), quanto maior for a rotatividade de executivos no cargo de CMO, mais negativo será o impacto no desempenho financeiro da firma.

Como isso ocorre? De acordo com Ballinger et al., (2011), dificilmente um funcionário será substituído sem que haja uma modificação nas redes sociais nas quais ele estava inserido. Uma rede social é um complexo conjunto de relações formais e informais que serve, dentre outros aspectos, como um canal para o fluxo de informações e recursos (ADLER; KWON, 2002; COLLINS; CLARK, 2003).

As redes de relacionamentos em uma organização são essenciais para a forma como os funcionários buscam informações (BORGATTI; CROSS, 2003) e resolvem problemas, o que influencia no seu aprendizado (BORGATTI; CROSS, 2003) e desempenho (BOLANDER et al., 2015). Além disso, os relacionamentos, especialmente os informais, estão intimamente ligados à satisfação, bem-estar e retenção dos funcionários (BALLINGER, CROSS; HOLTOM, 2016; DUTTON; HEAPHY, 2003).

Assim, durante o tempo em que permanece na empresa, o funcionário constrói uma série de relacionamentos no intuito de facilitar o desempenho de suas tarefas e tornar sua experiência de trabalho mais agradável, tornando-se o elo de uma corrente (BALLINGER, CROSS; HOLTOM, 2016). Quando ele deixa a empresa, o elo da corrente é quebrado, criando um “buraco funcional” nessa estrutura (BURT et al., 2002), o que pode ocasionar alterações na dinâmica e no desempenho do grupo ao qual ele pertencia (BALLINGER et al., 2011). Isso é mais evidente no caso dos executivos, indivíduos conectados a redes de relacionamentos dentro do time de alta gestão, com outros membros da organização, com seus subordinados, com líderes de outras empresas do setor, com formuladores de políticas públicas, com entidades da sociedade civil, com associações comerciais da indústria, dentre outros (MESSERSMITH et al., 2014).

Propõe-se então que quanto maior for a rotatividade de executivos no comando de uma área funcional (ex: marketing), maiores são as chances de haver alterações em três

tipos de redes de relacionamentos: as relações internas, que se referem a relação do executivo no cargo com os seus subordinados; as relações interfuncionais, que dizem respeito à relação que deve ser estabelecida entre o chefe de uma área funcional e os chefes de outros setores da empresa; e as relações com agentes externos, como executivos de outras empresas. A seguir foi detalhado como a rotatividade de executivos no comando da área de marketing pode comprometer cada uma dessas redes de relacionamentos e o seu impacto no desempenho do grupo de trabalho e da empresa.

No que diz respeito às relações internas, um cargo executivo, como o de CMO, exige que o indivíduo que o ocupa construa relações de confiança e parceria com seus subordinados (ENGELEN; LACKHOFF; SCHMIDT, 2013). Assim, a rotatividade de executivos no comando de uma área funcional representa uma ruptura no conjunto de relações existentes entre os membros da equipe e o seu chefe (BALLINGER et al., 2011; SHAPIRO; HOM; AGARWAL, 2016). Esta ruptura, dentre outros efeitos, pode aumentar a desconfiança e o nível de stress dos funcionários subordinados (GILMORE; RONCHI, 1995), diminuir a autoestima e modificar negativamente a forma como os subordinados se percebem, diminuir a moral do grupo de trabalho (FRIEDMAN; SAUL, 1991), e interromper os padrões de comportamento existentes (SHAPIRO; HOM; AGARWAL, 2016).

Além da saída de executivos, a rotatividade pressupõe a construção de relacionamentos entre o executivo sucessor e seus subordinados (BALLINGER; SCHOORMAN; LEHMAN, 2009). O relacionamento entre chefe e subordinado é uma dimensão única e crítica para a empresa, uma vez que há evidências de que a relação diádica com o líder pode influenciar no desempenho, comprometimento e satisfação do subordinado (BALLINGER, LEHMAN; SCHOORMAN, 2010; BALLINGER; SCHOORMAN; LEHMAN, 2009; GESTNER; DAY, 1997).

No entanto, leva um tempo para que o executivo sucessor se familiarize e construa laços com os seus subordinados (BALLINGER et al., 2011). Por um lado, o sucesso das transições de liderança depende dos atributos pessoais do novo líder, como seu estilo de liderança (ZHAO et al., 2016). Por outro, o sucesso do sucessor também está atrelado a experiência dos funcionários com os líderes predecessores (BALLINGER; LEHMAN; SCHOORMAN, 2010; BALLINGER; SCHOORMAN; LEHMAN, 2009; GILMORE; RONCHI, 1995; LAM et al., 2018). Afinal, conforme destacaram Lam et al., (2018, p.246), “novos líderes não operam em um vácuo histórico.”

De acordo com Gilmore e Ronchi (1995), por exemplo, há situações em que a imagem e as memórias dos antigos chefes se tornam uma “sombra” que molda as percepções e comportamentos das pessoas na organização, determinando como o novo chefe e suas ações serão avaliadas. Esses autores coletaram relatos de funcionários que projetavam sobre o novo chefe sua raiva e frustração por terem confiado nos predecessores, que prometeram mudanças, mas falharam e, em pouco tempo, deixaram a organização.

Pesquisas também indicam que subordinados que tinham um relacionamento de qualidade com o chefe que deixou o cargo experimentarão reações afetivas negativas, como medo e ansiedade, após a saída de seu superior porque acreditam que o relacionamento com o novo líder pode não trazer os benefícios obtidos na gestão anterior (BALLINGER; LEHMAN; SCHOORMAN, 2010; BALLINGER; SCHOORMAN; LEHMAN, 2009).

Quando há uma troca na chefia, o subordinado sabe que o sucessor pode alterar os critérios para determinar a distribuição de recursos valiosos como recompensas, promoções, oportunidades de desenvolvimento, introdução à rede de melhoria de carreira, orientação pessoal direta, dentre outros (SHAPIRO; HOM; AGARWAL, 2016). Assim, os subordinados que tinham um relacionamento de qualidade com o superior que deixou o cargo, após a saída tendem, por exemplo, a demonstrar sentimentos de aversão e menor disposição em confiar no novo chefe (BALLINGER; SCHOORMAN; LEHMAN, 2009), menor comprometimento com a empresa (NG; FELDMAN, 2013), além de uma maior predisposição a deixar a firma, motivados pela incerteza em relação às ações do novo chefe e o seu futuro profissional (BALLINGER; LEHMAN; SCHOORMAN, 2010).

Ademais, é comum que o novo chefe busque implementar mudanças na estratégia e no funcionamento do setor, que podem implicar em alterações na estrutura do grupo de trabalho e modificação nos valores e comportamentos aceitos (ZHAO et al., 2016). Por ser, geralmente, inconsistente com aquilo que era praticado pela gestão anterior, a agenda de mudanças proposta pelo novo líder tende a vir acompanhada de descontentamento e resistência por parte dos funcionários (FRIEDMAN; SAUL, 1991; ZHAO et al., 2016).

Quando há resistência, desconfiança e incerteza com relação ao novo chefe é provável que os subordinados assumam uma postura defensiva, tornando-se menos acessíveis, menos dispostos a colaborar, a repassar informações relevantes, a ouvir e a absorver o conhecimento compartilhado (BALLINGER; SCHOORMAN; LEHMAN, 2009). Isso é mais evidente quando há uma maior frequência na troca de comando

(GILMORE; RONCHI, 1995). Em última instância, a postura defensiva dos subordinados reduz significativamente o seu aprendizado individual, bem como o aprendizado do grupo de trabalho ao reduzir o fluxo de informações trocadas e deteriorar a qualidade da informação compartilhada (CAO; MARUPING; TAKEUCHI, 2006).

Pode ser dito que a ruptura provocada pela troca de executivos e a resistência em relação à agenda dos sucessores diminuem gradualmente. Assim, o desempenho do grupo de trabalho tende a ser restabelecido logo que os funcionários conhecem melhor o sucessor. Contudo, esse argumento nem sempre se sustenta. A construção de relacionamentos, especialmente os informais, exige tempo e dedicação (BRASS; KRACKHARDT, 2012; SINGH, 2005), e o ritmo acelerado de troca de executivos observado em muitas empresas - Rebeca Messina, ex-CMO do Uber, permaneceu apenas 9 meses no cargo; a Netflix teve três CMOs em um ano; e a Coca-Cola fez sete trocas no cargo de CMO em 10 anos - inviabiliza a construção de relacionamentos de qualidade e a obtenção dos muitos benefícios associados à sua manutenção.

Adicionalmente, a rotatividade de executivos no cargo de CMO também pode afetar o desempenho da área de marketing ao comprometer o relacionamento do executivo no cargo com os líderes de outros departamentos funcionais dentro da empresa.

Os líderes recorrem a seus contatos fora de seu grupo de trabalho imediato para coletar e analisar informações (LUO; KANURI; ANDREWS, 2013). Uma vez estreitadas as relações, os membros da organização estão dispostos a ir além das exigências formais para ajudar e aconselhar uns aos outros (MEHRA et al., 2006). Devido a competição e conflito que há entre os diferentes setores da empresa (HOMBURG; JENSEN, 2007; STOCK; REIFERSCHIED, 2014), laços de amizade são particularmente importantes porque os funcionários só se sentem motivados a compartilhar informações, além daquelas formalmente exigidas, e discutir ideias com aqueles que gostam e confiam.

Conforme demonstrado por Mehra et al., (2006), quando o líder de um setor tem laços de amizade diretos e indiretos com os líderes de outros setores, o desempenho do grupo de trabalho é aprimorado porque o grupo desfruta de acesso mais rápido e completo, com menos resistências, a informações localizadas em diversas partes da empresa.

Infere-se, portanto, que a rotatividade em um cargo de liderança impõe ao executivo sucessor o desafio de estabelecer laços informais com os líderes de outras funções no intuito de ter acesso a informações e recursos, além daqueles formalmente compartilhados, de outras partes da empresa. Ao menos durante um determinado período,

é provável que o novo executivo não se beneficie totalmente da ajuda e aconselhamento de seus pares, pois ainda não há entre eles uma relação de confiança mútua. Além do mais, é provável que o sucessor tenha de lidar com a resistência e a competição por recursos entre as áreas funcionais, o que coloca a sua área em posição de desvantagem, pois o sucessor não ocupa posição central na rede de relacionamentos dos líderes da empresa.

A frequente rotatividade na chefia de marketing também tende a alterar o funcionamento e o desempenho dessa área, ao comprometer o relacionamento entre o executivo no cargo e agentes externos. Embora a pesquisa de marketing que analisa relacionamentos externos esteja voltada predominantemente para a relação entre vendedores e clientes (BENDAPUDI; LEONE, 2002; SCHMITZ et al., 2020; SHI et al., 2017), alguns estudos na área de gestão oferecem um entendimento sobre a relação que executivos estabelecem com agentes externos (GELETKANYCZ; HAMBRICK, 1997; GELETKANYCZ; BOYD; FINKELSTEIN, 2001; WESTPHAL; BOIVIE; CHNG, 2006).

Os relacionamentos externos de um executivo exercem forte influência sobre a sua conduta. Por exemplo, as redes sociais externas do executivo funcionam como fonte de informações e como uma referência por meio da qual as informações obtidas são interpretadas. As redes de relacionamentos externos exercem uma influência social sobre o executivo, levando-o a imitar muitos dos comportamentos praticados pelos seus pares (GELETKANYCZ; HAMBRICK, 1997; WIEDECK; ENGELN, 2018). Geletkanycz e Hambrick (1997), por exemplo, demonstraram que as redes sociais externas do executivo afetam suas escolhas estratégicas, especificamente, o quanto a empresa ou uma área funcional está em conformidade ou se distancia das tendências da indústria.

Os laços de amizade informais que um executivo estabelece com líderes de outras empresas podem ainda funcionar como um mecanismo para garantir acesso a recursos necessários e evitar comportamento oportunista de outras empresas nas transações comerciais (WESTPHAL; BOIVIE; CHNG, 2006). Isso corrobora o que diz a pesquisa sobre relacionamento na área de marketing. Segundo estudos sobre relacionamentos externos, a frequente troca do membro da empresa responsável pela interação com os stakeholders enfraquece o comprometimento, confiança, reciprocidade e eficiência da troca com os agentes externos, o que abre espaço para oportunismo nas transações comerciais (BENDAPUDI; LEONE, 2002; SHI et al., 2017).

Portanto, infere-se que, quanto mais frequente for a troca de executivos no comando de uma área, menor será a confiança e a eficiência na relação com agentes externos, que, em decorrência da constante troca, se veem frequentemente obrigados a negociar com executivos com quem não estão habituados. Além disso, em decorrência da constante modificação nas redes sociais que influenciam a área de marketing, provocada pela saída e chegada de executivos na posição de CMO, cada qual com a sua própria rede de contatos e relacionamentos, é provável que haja uma frequente alteração nas fontes de informações utilizadas, na forma como as informações recebidas serão interpretadas, na forma de obtenção de recursos necessários, ou seja, no funcionamento da área de marketing como todo. Conforme destacado anteriormente, a necessidade de se adaptar a estas constantes modificações podem vir acompanhadas de descontentamento, incerteza, desconfiança e resistência por parte dos subordinados, o que repercute negativamente no desempenho da área de marketing.

Em suma, ao provocar rupturas nas relações já estabelecidas e alterações na dinâmica e na qualidade da relação com subordinados, chefes de outras áreas funcionais e agentes externos, a rotatividade no cargo de CMO tende a comprometer o direcionamento estratégico e a execução das atividades de marketing, o que reduz significativamente o desempenho dessa área funcional.

Dito isto, existem vários estudos que demonstram a importância da função de marketing para o desempenho do negócio (FENG; MORGAN; REGO, 2015; HOMBURG et al., 2015; MOORMAN; RUST, 1999; VERHOEF et al., 2011). Feng, Morgan e Rego (2015) demonstraram que o poder do departamento de marketing tem um efeito positivo indireto na lucratividade da empresa; Verhoef et al., (2011) destacaram que, além de facilitar e contribuir para o desenvolvimento de uma orientação geral que coloca o consumidor como foco de todas as ações da empresa (orientação para o mercado), a área de marketing impacta no desempenho do negócio por meio de outras competências; Homburg et al., (2015) demonstraram, com uma amostra de empresas alemãs, que o departamento de marketing era aquele com maior influência sobre o desempenho das empresas.

Portanto, como a rotatividade de executivos no cargo de CMO compromete o desempenho da área de marketing, e há uma relação direta entre o desempenho da área de marketing e o desempenho da empresa, é provável que a rotatividade do CMO repercute negativamente no funcionamento do negócio como um todo. Sendo assim, propõe-se que:

H₁: Existe uma relação negativa entre a rotatividade no cargo de CMO e o desempenho financeiro da empresa.

3.2.2 Moderadores

Importância da função de marketing. Embora todas as empresas pratiquem marketing, há uma variação na importância atribuída à função de marketing nas empresas, de modo que em algumas firmas a função de marketing, e o seu executivo principal, possui mais poder, status ou influência do que em outras (FENG; MORGAN; REGO, 2015; HOMBURG et al., 2015; HOMBURG; WORKMAN Jr.; KROHMER, 1999; VERHOEF; LEEFLANG, 2009). Essa maior importância pode se manifestar por meio do controle de recursos relevantes, um orçamento mais elevado, influência nas decisões estratégicas, grande quantidade de atividades sob sua supervisão direta, presença de executivos de marketing no TAG, dentre outros (FENG; MORGAN; REGO, 2015; HOMBURG; WORKMAN Jr.; KROHMER, 1999; NATH; MAHAJAN, 2008; VERHOEF; LEEFLANG, 2009). Nesse sentido, estudos tem indicado que quanto mais importância é atribuída à área de marketing mais influência ela terá sobre o desempenho do negócio (FENG; MORGAN; REGO, 2015). Sendo assim, quando a importância da área de marketing for maior, é provável que a frequente troca de executivos no cargo de CMO, seja mais prejudicial.

Contrariamente, em empresas em que a área de marketing possui menos protagonismo, ou seja, naquelas firmas em que a área de marketing controla menos recursos valiosos, tem presença mais tímida no TAG, possui orçamento mais baixo, possui poucas atividades sob sua supervisão direta, ou como disse Workman Jr. (1993), em seu artigo clássico, nas situações em que marketing segue em vez de liderar, sua contribuição para o desempenho do negócio também diminui (FENG; MORGAN; REGO, 2015; VERHOEF; LEEFLANG, 2009). Nessas circunstâncias, a frequente saída de executivos no cargo de CMO tende a não afetar de modo significativo o desempenho do negócio (veja figura 4). Formalmente:

H₂: Quanto menor [maior] é a importância da função de marketing na empresa, menor [maior] será a influência da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da empresa.

Instabilidade da indústria. Quanto mais instável é a indústria, mais frequente são as alterações nas necessidades de clientes e condições de mercado (HAN; MITTAL;

ZHANG, 2017). Esse cenário exige das empresas um acompanhamento contínuo dessas alterações, e, geralmente, cabe à área de marketing e ao CMO esta tarefa (HOMBURG; WORKMAN; KROHMER, 1999; KOHLI; JAWORSKI, 1990; NATH; MAHAJAN, 2011; NATH; MAHAJAN, 2017). Para Nath e Mahajan (2017), a incerteza que caracteriza indústrias instáveis aumenta o foco sobre e a responsabilidade do CMO devido ao seu papel no TAG; Nath e Mahajan (2011, p.62) também destacaram que “em comparação com outros executivos do TAG, os CMOs estão mais bem posicionados para reduzir a incerteza [...] decorrente da imprevisibilidade das preferências do cliente.”

Adicionalmente, Homburg, Workman e Krohmer (1999) encontraram suporte empírico para afirmar que a frequência de mudanças no mercado e a dificuldade de prever mudanças no mercado podem contribuir para aumentar a influência do departamento de marketing na empresa. Assim, quanto mais instável for a indústria, mais a empresa dependerá do bom funcionamento da área de marketing e da liderança do CMO. Nestas circunstâncias, o efeito da rotatividade de executivos no comando da área de marketing sobre o desempenho da empresa será mais prejudicial. Logo:

H₃: Quanto mais instável for a indústria, mais negativo será o efeito da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da empresa.

3.2.3 Descrição do método

Dados

Os dados sobre os executivos e as informações financeiras utilizados neste estudo foram extraídos da base de dados Boardex.

Inicialmente, foi identificado o número de executivos de marketing que deixaram cada empresa em cada ano. Uma janela de tempo suficientemente extensa de 10 anos recentes, de 2010 a 2019, foi considerada na coleta de dados no intuito de obter um número considerável de saídas de executivos do cargo de CMO.

Assim como no Estudo 1, como critério para a identificação do CMO, foi adotada a abordagem restrita proposta por Engelen e Wiedeck (2018), segundo a qual CMO é todo executivo que tem o termo “marketing” no título de seu cargo.

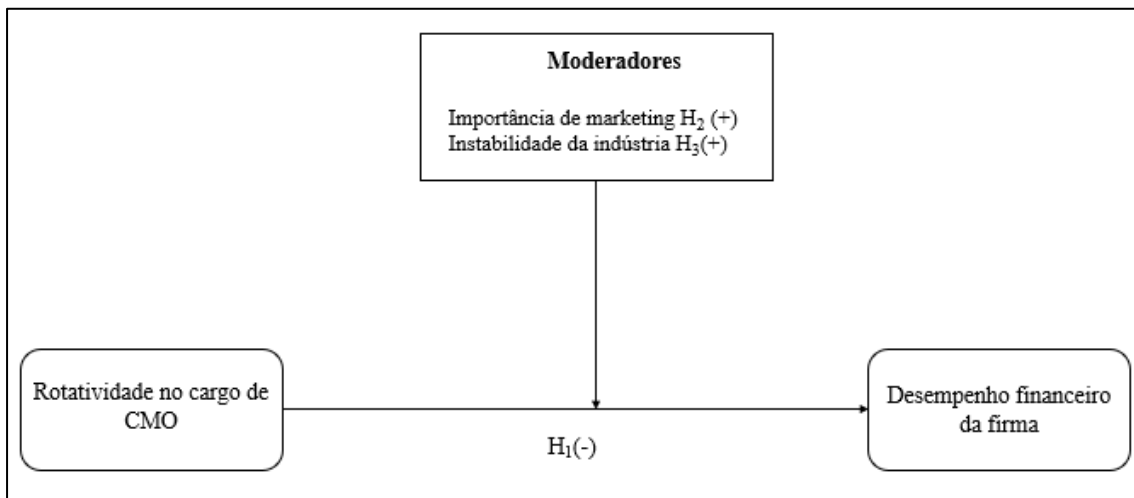
Como primeiro critério de escolha, neste estudo foram identificadas as empresas que possuíam executivo de marketing em seu TAG. Uma vez que empresas de pequeno a médio porte têm menos níveis hierárquicos, com os mesmos executivos assumindo várias responsabilidades, optou-se por considerar empresas relativamente grandes, com

receita de pelo menos \$250 milhões em 2010, o primeiro ano em que a rotatividade pode ocorrer na base, para aumentar as chances de encontrar empresas com CMOs. Mesmo após esse corte, a base de dados de empresas analisadas ainda se manteve inclusiva, pois englobou desde firmas com receita de 251 milhões até aquelas com receita de 127 bilhões.

Ainda no que se refere aos critérios de escolha, optou-se por limitar as indústrias analisadas àquelas indicadas no estudo de Germann, Ebbes e Grewal (2015). Como no Estudo 1, para a inclusão das indústrias foi utilizado os dois primeiros dígitos do SIC. Ao final, a base reunia empresas de 12 indústrias (*SIC codes*: 25, 26, 28, 30, 33, 34, 35, 36, 38, 56, 58 e 73), que incluíam manufaturas duráveis e não duráveis, serviços e varejo. Por fim, aquelas empresas que não relataram dados sobre as principais variáveis independentes e de controle em uso foram descartadas.

A base de dados final utilizada neste estudo foi de 298 empresas, totalizando 2776 observações (empresas-ano), em um painel não balanceado. Foram identificados 446 episódios de troca de CMOs durante o período de 10 anos analisado.

Figura 4 – Modelo conceitual (Estudo 2)



Métricas

Desempenho Financeiro da Empresa. O Retorno sobre os Ativos (ROA) e o Retorno sobre as Vendas (ROS) foram utilizados como variáveis dependentes neste estudo. O ROA e o ROS foram selecionados porque são medidas contábeis de desempenho operacional amplamente utilizadas na pesquisa de sucessão de executivos de alto escalão (HARRISON; FIET, 1999; KESNER; DALTON, 1994; SHEN; CANNELLA, 2002; ZAJAC, 1990; ZHANG; RAJAGOPALAN, 2004).

No caso da variável dependente, os dados foram agrupados com base na mediana de três anos do ROA (ou ROS) de cada empresa. Por exemplo, o ROA da empresa *i* no ano 2013 é a mediana dos ROAs de 2013, 2014 e 2015 da empresa *i*. Esta estrutura permite avaliar o efeito da rotatividade ao longo do tempo, contemplando tanto os efeitos de curto quanto os de longo prazo. Esse procedimento de agrupamento da variável dependente foi utilizado em estudos como os de Messersmith et al., (2014) e Shen e Cannella (2002).

De acordo com a estrutura de defasagem (*lag*) que foi utilizada neste estudo, houve um ano de sobreposição entre as variáveis independentes e de controle e a variável dependente. Em outras palavras, a rotatividade no cargo CMO de 2013 a 2015 foi usada para explicar o desempenho financeiro da empresa de 2015 a 2017.

Rotatividade no cargo de CMO. Esta variável foi construída como a soma do número de executivos que deixaram o cargo de CMO da empresa *i* em um período de 3 anos. Assim, a rotatividade no cargo de CMO na empresa *i* no ano base 2013, por exemplo, foi a soma do número de executivos que deixaram o comando da área de marketing da empresa *i* em 2011, 2012 e 2013. Um procedimento semelhante foi utilizado no estudo de Messersmith et al., (2014).

É importante ressaltar que neste estudo foram utilizados dados de 3 anos para compor a rotatividade, pois, de acordo com relatórios de consultorias e estudos de mercado, o tempo médio de permanência do CMO em empresas americanas é em torno de 3 anos (KORN FERRY, 2019; WELCH, 2019; WHITLER; MORGAN, 2017). Portanto, uma vez que 3 anos é, em média, o tempo que se espera que o executivo permaneça, verificou-se o número de saídas de executivos no cargo de CMO quando se esperava não haver nenhuma.

Além disso, cada troca que houve no período analisado foi levada em consideração na rotatividade, independente da motivação desta troca, uma vez que, espera-se, quanto maior for a rotatividade no comando da área de marketing, independente da motivação desta troca, mais negativo será o impacto no desempenho financeiro da firma.

Variáveis de controle. Foram utilizadas como variáveis de controle: (a) *desempenho financeiro prévio da empresa*, mensurado como o ROA (ou ROS) do ano anterior à mediana de desempenho financeiro. Por exemplo, o ROA da empresa *i* em 2012 foi usado como o desempenho financeiro prévio da mediana do desempenho financeiro da empresa *i* de 2013, 2014 e 2015; (b) *saída do CEO*, uma *dummy* indicando se em cada

sequência de 3 anos em que a rotatividade do CMO foi mensurada houve saída do CEO, 1 se sim, 0, caso contrário; (c) *rotatividade de outros membros do time de alto escalão*, foi calculada a rotatividade do CFO por meio de procedimento idêntico àquele utilizado para calcular a rotatividade no cargo de CMO; (d) *rotatividade do TAG da firma*, mensurada como a divisão entre a quantidade de executivos que deixaram o TAG da firma i no ano t pela quantidade de executivos no TAG da firma i no ano t . Em seguida, calculada a mediana dos valores do ano focal e dos dois anos anteriores; (e) *tamanho da firma*, mensurado por meio da mediana do ano focal e dos dois anos anteriores do logaritmo das vendas da empresa i (ZHANG; RAJAGOPALAN, 2004); (f) *ROA da indústria*, para obter essa variável para a empresa i em 2013, por exemplo, primeiro, calculou-se a mediana do ROA de todas as empresas que atuam no mesmo segmento de i , com base nos 2 primeiros dígitos do SIC, em 2011. Fez-se o mesmo para 2012 e 2013, e, em seguida, calculou-se a mediana do valor do ano focal e dos dois anos anteriores; (g) *inovação*, mediana do valor do ano focal e dos dois anos anteriores da divisão dos gastos com P&D pelas vendas (h) *indústria*, *dummy* referente a cada uma das indústrias analisadas; (i) *ano*, *dummy* referente a cada um dos anos considerados no estudo.

Variáveis Moderadoras. (a) *importância da área de marketing*. Uma métrica de intensidade de marketing (divisão das despesas com vendas, gerais e administrativas pelo ativo total) (SABOO; KUMAR; ANAND, 2017) foi utilizada como proxy para mensurar a importância da área de marketing em cada empresa i para cada ano t . Por exemplo, neste estudo, a importância de marketing para a empresa i em 2013 foi construída como a mediana da importância de marketing no ano focal e nos dois anos anteriores, ou seja, entre 2011 e 2013.

(b) *Instabilidade da indústria*. Para calcular o valor da instabilidade da indústria da firma i em 2013, por exemplo, primeiro, foi obtida a mediana das vendas de todas as empresas no mesmo segmento de i para 2011. O mesmo foi feito para 2012 e 2013. Em seguida, foi feito o desvio padrão daqueles valores do ano focal, 2013, e dos dois anos anteriores (NATH; MAHAJAN, 2017).

3.2.4 Especificação dos estimadores

Para analisar os dados deste estudo foram utilizados quatro diferentes tipos de modelos, todos adequados para a análise de dados em painel, formato em que estão organizados os dados do presente estudo: modelo de efeitos fixos (FE), modelo com

variável dependente defasada (LDV); modelo de painel com instrumentos internos (PII); modelo com variáveis instrumentais (IV).

O modelo de efeitos fixos assume que as variáveis omitidas do modelo - aquelas variáveis que provavelmente exercem influência sobre a variável resposta, e podem estar correlacionadas com a variável independente de interesse, mas não estão disponíveis ao pesquisador para serem inseridas no modelo - são fixas ao longo do tempo. Portanto, o efeito dessas variáveis pode ser eliminado ao, por exemplo, subtrair cada valor de seu antecessor ou mesmo subtrair a média de uma variável de cada um de seus valores. Esses dois procedimentos destacados impedem que o erro num modelo de regressão esteja correlacionado com a variável independente, o que é pré-requisito para a estimação de um modelo de regressão por *Ordinary Least Square* (WOOLDRIDGE, 2015).

No modelo com variável dependente defasada, a variável dependente defasada é adicionada como uma variável explicativa no modelo. A expectativa é que ela atraia para si todos os efeitos das variáveis omitidas, garantindo assim que os coeficientes estimados sejam confiáveis (EBBES; GERMANN; GREWAL, 2015).

O modelo de painel com instrumentos internos, por sua vez, atua de forma similar ao modelo de efeitos fixos (HAUSMAN; TAYLOR, 1981), embora tire mais proveito da forma como os dados estão organizados ao reconhecer a correlação serial e a heterogeneidade não observada.

Finalmente, a estimação do modelo com variáveis instrumentais foi realizada da seguinte maneira: o modelo foi estimado em duas etapas. Na primeira etapa, a variável independente endógena (rotatividade no cargo de CMO) foi usada como variável resposta de um modelo que continha, dentre as variáveis preditoras, uma variável instrumental. Para ser considerada instrumental uma variável deve obrigatoriamente atender aos critérios de exclusão - não pode estar correlacionada com o erro do modelo - e relevância - deve estar correlacionada com a variável endógena. Em seguida, na segunda etapa, no modelo principal, que tem o desempenho financeiro da empresa como variável dependente, em vez de usar a variável rotatividade no cargo de CMO como a variável independente serão utilizados os valores estimados da rotatividade no cargo de CMO (*fitted values*) obtidos na primeira etapa (PETRIN; TRAIN, 2010) (veja a Equação 2). Neste estudo o tamanho do TAG foi utilizado como variável instrumental, já que atendeu aos dois critérios desejados (veja tabela 3).

Tabela 3 – Primeira etapa do modelo de regressão com variável instrumental

Variáveis	Coef	Erro
Rotatividade do CFO	0,072**	(0,029)
Saída do CEO	0,247***	(0,044)
Rotatividade do TAG	0,483**	(0,208)
ROA prévio	-0,130	(0,222)
Importância de marketing	0,109	(0,082)
Instabilidade da indústria	0,0001	(0,0002)
Inovação	-0,394	(0,289)
ROA da indústria	-0,782	(0,790)
Tamanho da firma	-0,00000	(0,0000)
Tamanho do TAG	0,031***	(0,007)
Intercepto	0,253***	(0,070)
R ²	0,118	
R ² ajustado	0,109	
Nota	* p < 0,1; ** p < 0,05; *** p < 0,01	

Equação 2 – Equação do modelo (Estudo 2)

$$DF_{i(t,t+1,t+2)} = \alpha + \beta_1 CMO_{ROT}_{i(t-2,t-1,t)} + \beta_2 CMO_{ROT}_{i(t-2,t-1,t)} \times MKT_{IMP}_{i(t-2,t-1,t)} + \beta_3 CMO_{ROT}_{i(t-2,t-1,t)} \times IND_{INST}_{i(t-2,t-1,t)} + \delta x_{i(t-2,t-1,t)} + ANO + INDÚSTRIA + \varepsilon_{it}$$

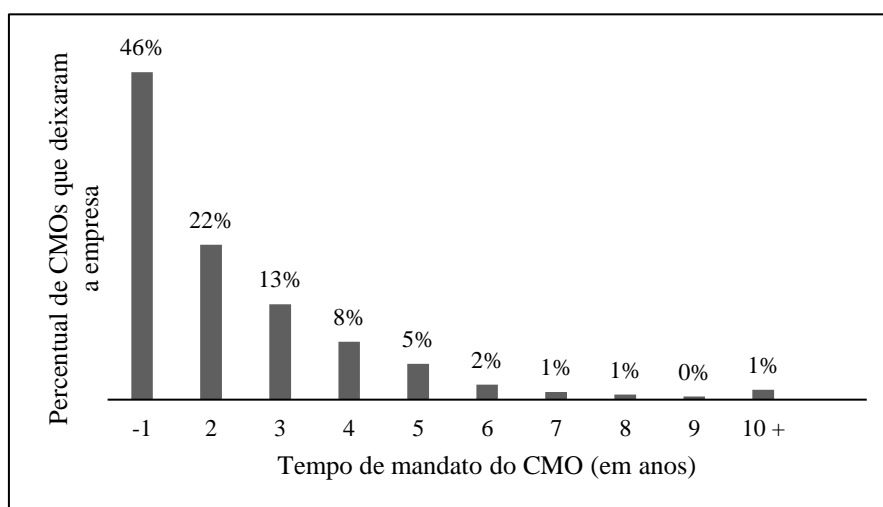
Nota: equação elaborada com base no modelo IV_2. Os modelos de efeito fixo (FE_1 e FE_2) e os de instrumentos internos (PII_1, PII_2) possuem equação semelhante a esta. O modelo LDV possui equação semelhante a esta com o acréscimo da variável dependente atrasada em um período como preditora.

$DF_{i(t,t+1,t+2)}$ indica o desempenho financeiro da firma i agrupado em 3 anos; α indica o intercepto; $CMO_{ROT}_{i(t-2,t-1,t)}$ indica a rotatividade no cargo de CMO da firma i agrupada em 3 anos; $CMO_{ROT}_{i(t-2,t-1,t)} \times MKT_{IMP}_{i(t-2,t-1,t)}$ indica a interação entre a rotatividade no cargo de CMO e a importância de marketing; $CMO_{ROT}_{i(t-2,t-1,t)} \times IND_{INST}_{i(t-2,t-1,t)}$ indica a interação entre a rotatividade no cargo de CMO e a instabilidade da indústria; $\delta x_{i(t-2,t-1,t)}$ indica um vetor que agrega todas as variáveis de controle usadas no estudo; ANO é uma variável *dummy* para cada ano considerado no estudo; $INDÚSTRIA$ é uma variável *dummy* para cada indústria considerada no estudo; ε_{it} é o erro.

3.2.5 Resultados

Na Tabela 4 constam as estatísticas descritivas e correlações para todas as variáveis utilizadas neste estudo. Ainda em relação a descrição dos dados, foi verificado que 81% dos CMOs da base de empresas analisadas permaneceram no cargo por três anos ou menos, um número bem acima dos 57% observados por Whitler e Morgan (2017), e que corrobora a tendência de alta na rotatividade no cargo de CMO (veja a figura 5).

Figura 5 – Tempo de mandato do CMO ao deixar a empresa.



Nota: -1 indica 1 ano ou menos. 10 + indica 10 anos ou mais.

Na Tabela 5, por sua vez, foram apresentados os resultados dos modelos estimados com o ROA como variável dependente. Cada coluna da Tabela 5 contém os resultados do estudo produzidos com base em diferentes estimadores. Especificamente, para os estimadores de efeitos fixos, de instrumentos internos e com variáveis instrumentais foram estimados dois modelos, um somente com os efeitos diretos (indicado com o sufixo “_1”) e outro contendo também os termos de interação (indicado com o sufixo “_2”). Para o estimador com variável dependente defasada não foi possível estimar o modelo somente com os efeitos diretos, pois a matriz com os dados era singular e não pôde ser invertida, impedindo a produção dos coeficientes. Assim, somente o modelo com os termos de interação foi estimado.

No que diz respeito à hipótese principal, diferentemente do que se esperava, não foi verificado, em nenhum dos modelos estimados, o efeito negativo direto da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro das firmas ($p > 0,1$ em todos os

modelos), o que não possibilita confirmar a H₁. Todavia, foi observado que o efeito da rotatividade do CMO sobre o desempenho financeiro está condicionado à importância que a firma atribui à função de marketing. Conforme pode ser verificado na Tabela 5, os coeficientes negativos e significativos para a interação entre rotatividade no cargo de CMO e importância de marketing ($p < 0,1$ em todos os modelos estimados) indicam que, quanto mais importância a empresa confere à função de marketing, mais negativos serão os efeitos da rotatividade no cargo de CMO sobre o seu desempenho financeiro, o que confirma a H₂.

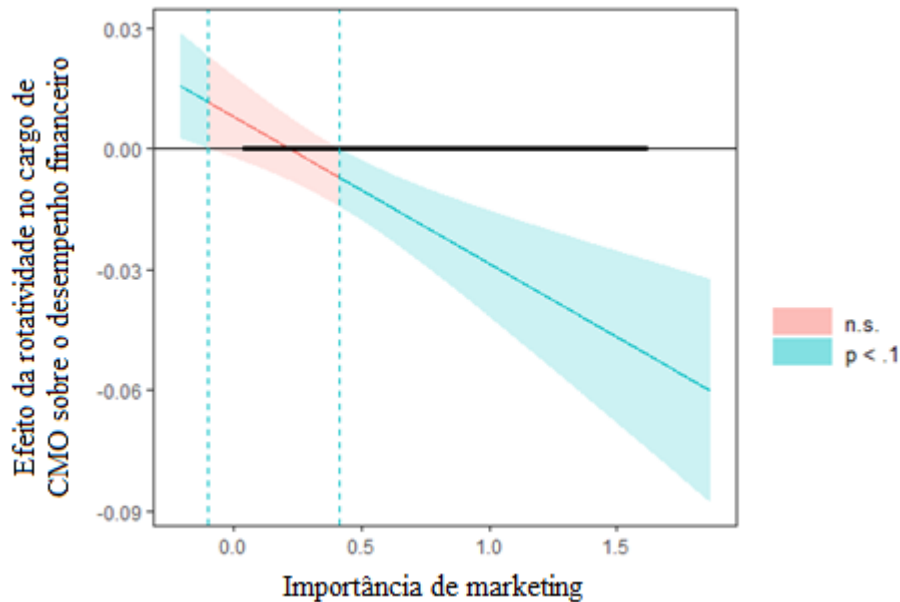
No intuito de evidenciar esse efeito moderador com maior detalhe foi realizada uma análise por meio de *Johnson Neyman Technique*. Essa técnica permite verificar em quais pontos da variável moderadora a relação entre as variáveis explicativa e resposta é estatisticamente significativa (SPILLER et al., 2013). Desse modo, foi possível identificar os valores de importância de marketing nos quais o efeito da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da firma era significativo. Por meio da figura 6, percebe-se que em níveis baixos de importância de marketing, a rotatividade do CMO influencia positivamente no desempenho financeiro. Todavia, à medida que a importância de marketing aumenta, a tendência é que o efeito da rotatividade do CMO no desempenho se torne cada vez mais negativo.

Ao contrário do proposto na H₃, o efeito de interação entre a rotatividade do CMO e a instabilidade da indústria sobre o desempenho financeiro das firmas também não foi confirmado ($p > 0,1$ em todos os modelos). Isso indica que os diferentes níveis de instabilidade da indústria não afetam o efeito da rotatividade no cargo de CMO sobre o ROA.

Em relação às variáveis de controle, em conformidade com a literatura prévia, foi verificado que a troca do CEO nas empresas impacta negativamente em seu desempenho financeiro ($p < 0,1$ em quatro modelos). O mesmo não ocorreu em relação ao CFO. Nenhum dos modelos indicou que a rotatividade neste cargo em particular tivesse impacto significativo no desempenho do negócio ($p > 0,1$ em todos os modelos). Resultado semelhante foi observado em relação à rotatividade do time de alta gestão de maneira geral. Embora, em sua maioria, negativos, os efeitos dessa variável sobre o ROA das empresas não foram estatisticamente significativos em nenhum dos modelos estimados ($p > 0,1$ em todos os modelos). Estes resultados obtidos sugerem que não é a rotatividade de maneira geral, mas sim, a saída de membros específicos do TAG, como o CEO ou o

CMO, em firmas que atribuem maior importância à função de marketing, que provocam alterações mais significativas no desempenho financeiro.

Figura 6 – Efeito de moderação da importância de marketing sobre a relação entre rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da firma



Foi verificado adicionalmente que o tamanho da firma afeta positivamente o desempenho financeiro da firma ($p < 0,1$ em dois modelos), enquanto a instabilidade da indústria não influenciou no desempenho financeiro da firma ($p > 0,1$ em todos os modelos).

Por outro lado, os resultados demonstraram que quanto mais importância a empresa atribui à função de marketing maior é o seu desempenho financeiro ($p < 0,1$ em três modelos). O efeito do desempenho financeiro prévio sobre o desempenho financeiro, por sua vez, foi controverso, uma vez que três modelos indicaram que ele é negativo, enquanto os outros quatro apontam para um sentido oposto.

Por fim, o nível de inovação da firma tende a impactar positivamente no desempenho da firma, como indica o modelo com variável instrumental, enquanto o desempenho financeiro da indústria não afeta significativamente a variável resposta dos modelos ($p > 0,1$ em todos os modelos).

Tabela 4 – Matriz de correlação e estatísticas descritivas (Estudo 2)

	Média	(D.P)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1 Rotatividade do CMO $(t-2, t-1, t)$	0,668	0,646	1,000														
2 ROA $(t, t+1, t+2)$	0,053	0,080	-0,055														
3 ROS $(t, t+1, t+2)$	0,059	0,093	-0,027	0,822													
4 ROA prévio $(t-1)$	0,056	0,092	-0,055	0,663	0,531												
5 ROS prévio $(t-1)$	0,060	0,113	-0,038	0,510	0,622	0,824											
6 Rotatividade no TAG $(t-2, t-1, t)$	0,117	0,115	0,186	-0,120	-0,048	-0,142	-0,064										
7 Saída do CEO $(t-2, t-1, t)$	0,403	0,491	0,249	-0,127	-0,100	-0,130	-0,101	0,276									
8 Rotatividade do CFO $(t-2, t-1, t)$	0,705	0,727	0,214	-0,107	-0,089	-0,100	-0,076	0,349	0,287								
9 Tamanho da firma $(t-2, t-1, t)$	8098,1	19331,7	0,059	0,134	0,293	0,119	0,244	0,067	0,015	0,013							
10 ROA da indústria $(t, t+1, t+2)$	0,020	0,032	-0,021	0,123	0,005	0,154	0,023	-0,072	-0,024	-0,002	-0,083						
11 ROS da indústria $(t, t+1, t+2)$	0,018	0,032	-0,020	0,111	0,037	0,146	0,050	-0,072	-0,035	-0,007	-0,040	0,931					
12 Instabilidade da ind $(t-2, t-1, t)$	93,349	117,060	0,009	0,053	-0,054	0,018	-0,068	0,028	0,080	0,077	0,057	0,284	0,266				
13 Importância de mkt $(t-2, t-1, t)$	0,319	0,242	0,037	-0,053	-0,204	-0,052	-0,185	0,009	-0,003	0,011	-0,206	0,105	0,025	-0,043			
14 Tamanho do TAG $(t-2, t-1, t)$	7,220	3,747	0,173	0,141	0,277	0,106	0,215	0,227	0,099	0,155	0,591	-0,145	-0,117	-0,007	-0,146		
15 Inovação $(t-2, t-1, t)$	0,087	0,087	0,034	-0,134	0,032	-0,166	-0,006	0,092	0,020	0,007	0,070	-0,499	-0,394	-0,274	0,041	0,128	
16 Diferenciação $(t-2, t-1, t)$	0,035	0,055	0,005	-0,104	-0,077	-0,057	-0,021	0,077	0,052	0,054	-0,002	0,114	0,098	-0,055	0,165	0,006	-0,137

Tabela 5 - Resultados dos modelos estimados

	FE_1	FE_2	LDV_1	PII_1	PII_2	IV_1	IV_2
Lag ROA			0,717*** (0,044)				
Rotatividade no cargo de CMO	-0,004 (0,004)	0,008 (0,006)	0,005 (0,005)	-0,003 (0,003)	0,007 (0,006)	0,037 (0,024)	0,096 (0,060)
Importância do marketing	0,029 (0,041)	0,073* (0,042)	0,066* (0,034)	0,002 (0,024)	0,033 (0,026)	-0,026* (0,014)	0,085 (0,057)
Instabilidade da indústria	0,00001 (0,00003)	-0,00001 (0,00004)	0,00003 (0,00003)	0,00001 (0,00003)	-0,00001 (0,00004)	0,00003 (0,00004)	0,0002 (0,0001)
Rotatividade do CFO	0,004 (0,003)	0,004 (0,003)	0,003 (0,003)	0,002 (0,003)	0,003 (0,003)	-0,007 (0,004)	-0,006 (0,004)
Rotatividade do CEO	-0,012** (0,005)	-0,013*** (0,005)	-0,007* (0,004)	-0,012** (0,005)	-0,012*** (0,005)	-0,013 (0,008)	-0,011 (0,008)
Rotatividade do TAG	0,003 (0,023)	-0,003 (0,023)	-0,001 (0,019)	0,002 (0,022)	-0,002 (0,022)	-0,039 (0,034)	-0,042 (0,037)
ROA prévio	-0,063* (0,036)	-0,059* (0,035)	-0,287*** (0,032)	0,074** (0,032)	0,073** (0,032)	0,672*** (0,032)	0,664*** (0,035)
Inovação	-0,240 (0,160)	-0,206 (0,159)	-0,015 (0,130)	0,011 (0,085)	0,021 (0,085)	0,092* (0,043)	0,109* (0,045)
ROA da indústria	0,102 (0,188)	0,051 (0,187)	0,091 (0,152)	0,038 (0,179)	-0,003 (0,178)	-0,3264 (0,2454)	-0,380 (0,251)
Tamanho da firma	0,000 (0,00000)	-0,00000 (0,00000)	0,000 (0,00000)	0,00000* (0,00000)	0,00000* (0,00000)	0,00000 (0,00000)	0,0000 (0,0000)
Rotatividade do CMO x Importância de marketing		-0,036*** (0,011)	-0,023** (0,009)		-0,034*** (0,011)		-0,1477* (0,081)
Rotatividade do CMO x Instabilidade da indústria		0,00002 (0,00003)	0,00001 (0,00002)		0,00003 (0,00003)		-0,000 (0,000)
Intercepto				0,079* (0,046)	0,072 (0,046)	0,057* (0,028)	0,020 (0,043)
Ano <i>dummies</i>	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído
Indústria <i>dummies</i>	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído
R ²	0,042	0,064	0,382	0,071	0,085	0,435	0,393

R ² ajustado	-0,328	-0,302	0,138	0,037	0,050	0,415	0,369
-------------------------	--------	--------	-------	-------	-------	-------	-------

Nota: *p < 0,1; **p < 0,05; ***p < 0,01

Variável dependente: desempenho financeiro (ROA)

Checagem de robustez dos resultados

Diferentes estimadores. Neste estudo foram utilizados quatro diferentes tipos de modelos, com especificações diferentes, no intuito de demonstrar que os resultados encontrados, como aquele que demonstrou o efeito negativo da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro à medida que a importância de marketing aumenta, não estavam condicionados ao tipo de modelo utilizado.

Endogenia. No intuito de impedir que a endogenia da variável independente comprometesse a veracidade dos coeficientes estimados, foram utilizados estimadores que, todos à sua maneira, lidam com esse problema. De maior interesse para este estudo, foi verificado que o efeito negativo que a rotatividade no cargo de CMO exerce sobre o desempenho financeiro da firma, condicionado à importância atribuída à função de marketing, se mantém significativo em todos os modelos estimados, o que demonstra a robustez desse achado.

ROS como variável dependente. No intuito de demonstrar que os resultados obtidos não estavam condicionados à utilização de apenas uma variável dependente, o ROA, os modelos foram estimados empregando, dessa vez, o ROS como variável dependente. Apesar de algumas diferenças, o efeito da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da firma, condicionado à importância da função de marketing, se manteve significativo nos modelos com o ROS como VD, o que reafirma sua robustez (ver Apêndice A).

3.2.6 Discussão geral

A saída de executivos do cargo de CMO tem se tornado cada vez mais frequente (KORNY FERRY, 2020; SINGLETON, 2022; WHITLER; MORGAN, 2017; WELCH; SANDERSON, 2022). Até mesmo o *Marketing Science Institute* já toma a alta rotatividade como uma característica inerente à área de marketing nas empresas (KAHN, 2020). A título de ilustração, destaca-se o caso da Netflix. A firma de streaming de vídeos da Califórnia nomeou recentemente o seu quarto executivo para o cargo de CMO em menos de 3 anos (SINGLETON, 2022). Mas, a frequente rotatividade no cargo de CMO impacta no desempenho da firma? Se sim, em que circunstâncias isso ocorre?

Para o melhor do conhecimento disponível, até o momento, não havia estudos empíricos que analisavam essa relação. Assim, apesar de notícias e estudos de consultorias sugerirem, sem a devida comprovação, que a saída do CMO é prejudicial para indicadores financeiros e não financeiros das firmas, não havia evidência confiável para esse efeito. Este estudo representa uma primeira tentativa de superar esse gap teórico e gerencial. Especificamente, por meio da análise de uma base de dados de 298 empresas americanas de capital aberto durante um período de 10 anos, foi demonstrado que a rotatividade no cargo de CMO impacta negativamente o desempenho financeiro das firmas. No entanto, esse efeito negativo somente se evidencia em firmas que atribuem maior importância à função de marketing.

Esse achado representa uma contribuição teórica à literatura sobre o CMO. Com base nos estudos disponíveis, sabia-se como a entrada (BOYD; CHANDY; CUNHA, 2010; WANG; SABOO; GREWAL, 2015), a presença (GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015; NATH; BHARADWAJ, 2020) e as características dos CMOs (WINKLER; RIEGER; ENGELEN, 2020) afetavam as finanças e o valor da firma. O presente estudo agrega a essa literatura ao demonstrar que a saída (mais especificamente, a rotatividade) do CMO impacta negativamente no desempenho financeiro das empresas que atribuem maior importância à função de marketing.

Cabe ressaltar que este resultado foi obtido utilizando diferentes estimadores, todos possuindo procedimentos capazes de reduzir a endogeneidade da variável independente, além de diferentes variáveis dependentes (ROA e ROS). Isso reafirma a robustez do achado.

Um (não) achado que vale destacar é a ausência de efeito moderador da instabilidade da indústria. A literatura indica que quanto maior for a instabilidade da indústria maior será a importância adquirida pela função de marketing e pelo CMO da empresa (HOMBURG; WORKMAN; KROHMER, 1999; KOHLI; JAWORSKI, 1990; NATH; MAHAJAN, 2011; NATH; MAHAJAN, 2017), o que, por sua vez, conforme proposto neste estudo, tornaria a saída desse executivo mais prejudicial ao desempenho do negócio. No entanto, essas concepções não foram confirmadas. Para ampliar a compreensão sobre essa hipótese, foi estimado um modelo tendo a importância de marketing como variável dependente e a instabilidade da indústria, acompanhada de tamanho do TAG, tamanho da firma, ROA, como variável explicativa. De acordo com o resultado obtido, a instabilidade da indústria não impactou na importância de marketing

($\beta = - 0.00004$, $p > 0.1$). Consequentemente, a instabilidade da indústria não influencia no efeito que a rotatividade no cargo de CMO exerce no desempenho do negócio.

O resultado obtido nesse estudo também traz consigo importantes contribuições gerenciais. Se a rotatividade no cargo de CMO impacta negativamente no desempenho financeiro é necessário criar mecanismos para evitar a frequente troca de executivos no comando da área de marketing. Uma das estratégias que pode ser adotada é atacar os fatores motivadores mais comuns da saída do executivo de marketing das empresas, por exemplo, definir bem o papel e as responsabilidades do executivo de marketing e estabelecer claramente como o desempenho do executivo será avaliado. Uma vez que o perfil do cargo, papel e responsabilidades, está bem definido fica mais fácil recrutar e selecionar profissionais alinhados aos objetivos do cargo e da empresa. Ao mesmo tempo, uma vez que os indicadores de desempenho do executivo forem bem delineados, ficará claro o que ele deve fazer e com base em quais aspectos será avaliado.

Além disso, à medida que as empresas atribuem mais importância ao consumidor, colocando os seus clientes como prioridade, a tendência é que a função de marketing, ainda que indiretamente, adquira mais relevância e status corporativo. Neste estudo, foi destacado um possível efeito negativo decorrente da maior importância atribuída à função de marketing: uma vez que a frequente rotatividade de executivos do cargo de CMO é uma característica presente em muitas empresas, quanto mais importância a função de marketing tiver na empresa, mais a rotatividade de executivos nessa função tende a prejudicar de forma significativa o seu desempenho financeiro. Dessa forma, na mesma medida em que as empresas valorizam a função de marketing é necessário criar mecanismos para reduzir a rotatividade dos executivos dessa área.

Apesar da contribuição obtida, há neste estudo algumas limitações. Por exemplo, nessa pesquisa foram utilizadas três variáveis de controle referentes à rotatividade de executivos: saída do CEO; rotatividade do CFO e; rotatividade do TAG da firma. Essas três variáveis foram inseridas nos modelos com a finalidade de eliminar a explicação alternativa de que a saída de qualquer executivo provocaria efeito negativo no desempenho (hipótese descartada, pois a rotatividade no cargo de CFO não impactou significativamente no desempenho). Contudo, estudos futuros poderiam mensurar a frequência de rotatividade não somente do CMO, CFO e CEO, mas também de outros executivos, como CHRO, CIO e CSO, inseri-las no modelo no intuito de verificar se o efeito da rotatividade do CMO sobre o desempenho, condicionado à importância de marketing, permanece significativo mesmo após a inserção dessas variáveis adicionais.

Tal tarefa não foi realizada neste estudo, pois dados referentes a esses outros executivos não estavam disponíveis na base utilizada.

Adicionalmente, neste estudo, a importância de marketing foi operacionalizada por meio da divisão das despesas gerais com vendas e administrativas pelo ativo total. Embora essa métrica já tenha sido utilizada em estudos anteriores (SABOO; KUMAR; ANAND, 2017), sugere-se que em estudos futuros outras métricas sejam utilizadas para mensurar a importância que a empresa atribui à função de marketing. Por exemplo, Nath e Mahajan (2011) mensuraram o poder do CMO no TAG subtraindo 1 da proporção de níveis no TAG acima do nível ocupado pelo CMO. Supõe-se que, quanto mais poderoso for o CMO, mais importância a função de marketing terá na empresa. O poder do CMO poderia ser usado como proxy da importância de marketing. Feng, Morgan e Rego (2015) mensuraram o poder do departamento de marketing, outra variável que pode ser utilizada em estudos futuros como proxy da importância da função de marketing. Essas operacionalizações alternativas da importância de marketing não foram possíveis neste estudo, pois muitas das informações necessárias à sua elaboração não estavam disponíveis.

Outra limitação que deve ser mencionada é a não mensuração de construtos intermediários. Neste estudo foi sugerido que a rotatividade de executivos na área de marketing compromete o desempenho de marketing, o que, por sua vez, devido à importância de marketing para o desempenho do negócio, impacta negativamente no desempenho financeiro da empresa. Em decorrência da impossibilidade de se mensurar o desempenho de marketing da empresa, pela falta de variáveis que possibilitassem tal mensuração, essa relação intermediária não foi estimada. Desse modo, pode-se apenas supor, sem a devida comprovação empírica, que a queda no desempenho da área de marketing é o que compromete o desempenho financeiro do negócio. Sugere-se que em estudos posteriores, com a variável desempenho de marketing devidamente mensurada, os autores estimem um modelo com a rotatividade do CMO como variável explicativa, o desempenho de marketing como variável mediadora e o desempenho financeiro do negócio como variável resposta.

Por fim, uma vez que este estudo demonstrou que a pergunta a ser feita não é se a rotatividade no cargo de CMO impacta no desempenho financeiro, mas em quais circunstâncias isso ocorre, estudos futuros podem ainda analisar outras condições no nível do cargo ou da indústria, por exemplo, além da importância que a firma atribui à função de marketing, que tornam a saída do CMO mais prejudicial ao desempenho contábil da

empresa. A análise de variáveis como o nível de concentração de consumidor, que ocorre quando um mesmo consumidor é responsável por mais de 10% da receita da empresa (SABOO; KUMAR; ANAND, 2017), de experiência de marketing do conselho de administração ou de experiência de marketing do time de alta gestão, por exemplo, podem moderar o efeito da rotatividade no cargo de CMO sobre o desempenho financeiro da firma? A busca de respostas para essa questão pode representar um interessante projeto de pesquisa.

4. CONCLUSÃO

A figura do CMO tem atraído a atenção dos estudiosos de marketing. Nos últimos anos já se adquiriu uma ideia do impacto da nomeação (BOYD; CHANDY; CUNHA, 2010; WANG; SABOO; GREWAL, 2015), da presença (GERMANN; EBBES; GREWAL, 2015; NATH; BHARADWAJ, 2020) e das características dos executivos que ocupam esse cargo (WINKLER; RIEGER; ENGELN, 2020) sobre o valor da firma e o desempenho do negócio. Todavia, ainda havia dúvidas sobre a saída do CMO. Quais são os fatores que influenciam a saída do executivo de marketing? Qual é o impacto da rotatividade de executivos no cargo de CMO sobre o desempenho da firma? A resposta a questionamentos como estes, além de contribuir com a literatura sobre o CMO, pode ajudar empresas e gestores a reduzir a rotatividade no cargo de CMO e os impactos negativos dessa rotatividade no desempenho financeiro. Conforme destacou Whitley (2011) os gastos envolvidos no desligamento e contratação de um executivo de marketing podem ser superiores ao salário anual de um executivo de alto escalão. Ou ainda, conforme destacou Joe Tripodi, experiente CMO de Coca-Cola, Burger King, dentre outras empresas, a rotatividade no cargo de CMO é uma fonte de enfraquecimento dos ativos do negócio que invariavelmente impacta em seu desempenho financeiro.

Embora estudos pioneiros como o de Whitley e Morgan (2017) e Nath e Mahajan (2017) já tenham oferecido uma compreensão inicial sobre a rotatividade do CMO ao apontar alguns fatores antecedentes da saída do executivo de marketing da empresa, ainda havia muitos questionamentos no que diz respeito ao fenômeno da rotatividade do CMO e a incipiente literatura sobre o executivo de marketing.

Desse modo, por meio desta tese buscou-se ampliar o entendimento sobre os antecedentes e as consequências da rotatividade no cargo de CMO. Especificamente, foi analisado se, e quando, a saída do CMO de uma empresa focal é influenciada, pelo menos em parte, pela rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes (Estudo 1). Além disso, foi verificado se, e em quais circunstâncias, a rotatividade no cargo de CMO pode impactar no desempenho financeiro do negócio (Estudo 2).

No Estudo 1, por meio da análise de duas bases de dados de empresas americanas de capital aberto, foi verificado que a rotatividade no cargo de CMO de empresas concorrentes similares influencia, pelo menos em parte, na saída do CMO de uma firma focal. Por sua vez, no Estudo 2, também ao analisar uma base de empresas americanas, verificou-se que a rotatividade de executivos no cargo de CMO impacta negativamente

no desempenho financeiro de firmas que atribuem maior importância à função de marketing.

Com esses resultados é possível contribuir com a literatura que analisa a rotatividade de executivos no TAG. Os estudos nessa área ou analisam o impacto da rotatividade no TAG de forma geral (MESSERSMITH et al., 2014) ou se dedicam às questões que envolvem a saída do CEO da empresa e suas repercussões (BERNS et al., 2021; GIAMBATISTA; ROWE; RIAZ, 2005; KESNER; SEBORA, 1994). Neste estudo foi demonstrado, por exemplo, que a saída de um executivo que comanda uma área funcional tem o potencial de impactar negativamente no desempenho do negócio. Além disso, não é a rotatividade em qualquer posição de alto escalão que produz esse efeito negativo, o que ficou comprovado pelo fato de a rotatividade de executivos no cargo de CFO não impactar no desempenho da firma.

Especificamente no que se refere à literatura sobre o CMO, esta tese contribui ao demonstrar um novo fator antecedente à saída do CMO das firmas: a rotatividade no cargo de CMO das firmas concorrentes similares. Estudos anteriores já haviam destacado alguns fatores antecedentes da saída do executivo de marketing (NATH; MAHAJAN, 2017; WHITLER; MORGAN, 2017), mas este estudo amplia essa compreensão.

Ainda, foi verificado nesta tese que a rotatividade de executivos no cargo de CMO impacta negativamente no desempenho financeiro das firmas, mais precisamente daquelas que atribuem maior importância à função de marketing. Esse achado, além da contribuição à literatura do CMO, pois evidencia que a rotatividade do CMO impacta negativamente e em quais circunstâncias isso ocorre, pode motivar os gestores a adotar novas abordagens na contratação, atribuição de responsabilidade e avaliação dos executivos que ocupam essa função executiva.

REFERÊNCIAS

ABOULNASR, Khaled et al. Competitive response to radical product innovations. **Journal of marketing**, v. 72, n. 3, p. 94-110, 2008.

ABRAHAMSON, Eric; BARTNER, Lori Rosenkopf. WHEN DO BANDWAGON DIFFUSIONS ROLL? HOW FAR DO THEY GO? AND WHEN DO THEY ROLL BACKWARDS?: A COMPUTER SIMULATION. In: **Academy of Management proceedings**. Briarcliff Manor, NY 10510: Academy of Management, 1990. p. 155-159.

ADLER, Paul S.; KWON, Seok-Woo. Social capital: Prospects for a new concept. **Academy of management review**, v. 27, n. 1, p. 17-40, 2002.

Age and tenure in the C-suite. **Korn Ferry**. 2020. Disponível em: <<https://www.kornferry.com/about-us/press/age-and-tenure-in-the-c-suite>>. Acesso em: 05 de maio. de 2021.

ANDRESS, Hans-Jürgen; GOLDSCH, Katrin; SCHMIDT, Alexander W. **Applied panel data analysis for economic and social surveys**. Springer Science & Business Media, 2013.

AXELROD, Robert; HAMILTON, William Donald. The evolution of cooperation. **Science**, v. 211, n. 4489, p. 1390-1396, 1981.

BALLINGER, Gary A.; CROSS, Rob; HOLTOM, Brooks C. The right friends in the right places: Understanding network structure as a predictor of voluntary turnover. **Journal of Applied Psychology**, v. 101, n. 4, p. 535, 2016.

BALLINGER, Gary A.; LEHMAN, David W.; SCHOORMAN, F. David. Leader-member exchange and turnover before and after succession events. **Organizational Behavior and Human Decision Processes**, v. 113, n. 1, p. 25-36, 2010.

BALLINGER, Gary A.; SCHOORMAN, F. David. Individual reactions to leadership succession in workgroups. **Academy of Management Review**, v. 32, n. 1, p. 118-136, 2007.

BALLINGER, Gary A.; SCHOORMAN, F. David; LEHMAN, David W. Will you trust your new boss? The role of affective reactions to leadership succession. **The Leadership Quarterly**, v. 20, n. 2, p. 219-232, 2009.

BALLINGER, Gary et al. A stitch in time saves nine: Leveraging networks to reduce the costs of turnover. **California Management Review**, v. 53, n. 4, p. 111-133, 2011.

BANERJEE, Abhijit V. A simple model of herd behavior. **The quarterly journal of economics**, v. 107, n. 3, p. 797-817, 1992.

BASDEO, Dax K. et al. The impact of market actions on firm reputation. **Strategic Management Journal**, v. 27, n. 12, p. 1205-1219, 2006.

BENDAPUDI, Neeli; LEONE, Robert P. Managing business-to-business customer relationships following key contact employee turnover in a vendor firm. **Journal of Marketing**, v. 66, n. 2, p. 83-101, 2002.

BERNS, John P. et al. Chief Executive Officer Dismissal: A Multidisciplinary Integration and Critical Analysis. **Group & Organization Management**, v. 46, n. 2, p. 362-398, 2021.

BOLANDER, Willy et al. Social networks within sales organizations: Their development and importance for salesperson performance. **Journal of Marketing**, v. 79, n. 6, p. 1-16, 2015.

BORGATTI, Stephen P.; CROSS, Rob. A relational view of information seeking and learning in social networks. **Management science**, v. 49, n. 4, p. 432-445, 2003.

BOWMAN, Douglas; GATIGNON, Hubert. Determinants of competitor response time to a new product introduction. **Journal of Marketing Research**, v. 32, n. 1, p. 42-53, 1995.

BOYD, D. Eric; CHANDY, Rajesh K.; CUNHA JR, Marcus. When do chief marketing officers affect firm value? A customer power explanation. **Journal of Marketing Research**, v. 47, n. 6, p. 1162-1176, 2010.

BRASS, Daniel J.; KRACKHARDT, David M. Power, politics, and social networks in organizations. In: **Politics in organizations**. Routledge, 2012. p. 389-410.

BROWN, Stephen W. et al. Marketing renaissance: Opportunities and imperatives for improving marketing thought, practice, and infrastructure. **Journal of Marketing**, v. 69, n. 4, p. 1-25, 2005.

BURT, Ronald S. et al. The social capital of structural holes. **The new economic sociology: Developments in an emerging field**, v. 148, n. 90, p. 122, 2002.

CAO, Qing; MARUPING, Likoebe M.; TAKEUCHI, Riki. Disentangling the effects of CEO turnover and succession on organizational capabilities: A social network perspective. **Organization Science**, v. 17, n. 5, p. 563-576, 2006.

CHEN, Ming-Jer. Competitor analysis and interfirm rivalry: Toward a theoretical integration. **Academy of management review**, v. 21, n. 1, p. 100-134, 1996.

CLARK, Bruce H.; MONTGOMERY, David B. Perceiving competitive reactions: The value of accuracy (and paranoia). **Marketing Letters**, v. 7, n. 2, p. 115-129, 1996.

COLLINS, Christopher J.; CLARK, Kevin D. Strategic human resource practices, top management team social networks, and firm performance: The role of human resource practices in creating organizational competitive advantage. **Academy of management Journal**, v. 46, n. 6, p. 740-751, 2003.

CONNELLY, Brian L. et al. CEO dismissal: Consequences for the strategic risk taking of competitor CEOs. **Strategic Management Journal**, v. 41, n. 11, p. 2092-2125, 2020.

DEBRUYNE, Marion; REIBSTEIN, David J. Competitor see, competitor do: Incumbent entry in new market niches. **Marketing Science**, v. 24, n. 1, p. 55-66, 2005.

DEIGHTON, Kate. Lyft restructures marketing leadership as CMO Joy Howard exits for Dashlane. **The Drum**. 30 de maio. de 2019. Disponível em:<<https://www.thedrum.com/news/2019/05/24/lyft-axes-cmo-role-joy-howard-exits-after-eight-months>>. Acesso em: 02 de out. de 2020.

chenDELIOS, Andrew; GAUR, Ajai S.; MAKINO, Shige. The timing of international expansion: Information, rivalry and imitation among Japanese firms, 1980–2002. **Journal of Management Studies**, v. 45, n. 1, p. 169-195, 2008.

DOYLE, Peter. Value-based marketing. **Journal of Strategic Marketing**, v. 8, n. 4, p. 299-311, 2000.

DUTTON, Jane E.; HEAPHY, Emily D. The power of high-quality connections. **Positive organizational scholarship: Foundations of a new discipline**, v. 3, p. 263-278, 2003.

ENGELN, Andreas; LACKHOFF, Fritz; SCHMIDT, Susanne. How can chief marketing officers strengthen their influence? A social capital perspective across six country groups. **Journal of International Marketing**, v. 21, n. 4, p. 88-109, 2013.

FENG, Hui; MORGAN, Neil A.; REGO, Lopo L. Marketing department power and firm performance. **Journal of Marketing**, v. 79, n. 5, p. 1-20, 2015.

FIGENBAUM, Avi; HART, Stuart; SCHENDEL, Dan. Strategic reference point theory. **Strategic management journal**, v. 17, n. 3, p. 219-235, 1996.

FRIEDMAN, Stewart D.; SAUL, Kathleen. A leader's wake: Organization member reactions to CEO succession. **Journal of Management**, v. 17, n. 3, p. 619-642, 1991.

GABA, Vibha; TERLAAK, Ann. Decomposing uncertainty and its effects on imitation in firm exit decisions. **Organization Science**, v. 24, n. 6, p. 1847-1869, 2013.

GELETKANYCZ, Marta A.; BOYD, Brian K.; FINKELSTEIN, Sydney. The strategic value of CEO external directorate networks: Implications for CEO compensation. **Strategic Management Journal**, v. 22, n. 9, p. 889-898, 2001.

GELETKANYCZ, Marta A.; HAMBRICK, Donald C. The external ties of top executives: Implications for strategic choice and performance. **Administrative science quarterly**, p. 654-681, 1997.

GERMANN, Frank; EBBES, Peter; GREWAL, Rajdeep. The chief marketing officer matters!. **Journal of Marketing**, v. 79, n. 3, p. 1-22, 2015.

GESTNER, Charlotte R.; DAY, David V. Meta-Analytic review of leader–member exchange theory: Correlates and construct issues. **Journal of applied psychology**, v. 82, n. 6, p. 827, 1997.

GIAMBATISTA, Robert C.; ROWE, W. Glenn; RIAZ, Suhaib. Nothing succeeds like succession: A critical review of leader succession literature since 1994. **The Leadership Quarterly**, v. 16, n. 6, p. 963-991, 2005.

GILMORE, Thomas North; RONCHI, Don. Managing predecessors' shadows in executive transitions. **Human Resource Management**, v. 34, n. 1, p. 11-26, 1995.

GORDON, Jonathan; MONIER, Jean-Hugues; OGREN, Phil. Why can't we be friends? Five steps to better relations between CFOs and CMOs. **McKinsey & Company**, 2013.

HAN, Kyuhong; MITTAL, Vikas; ZHANG, Yan. Relative strategic emphasis and firm-idiosyncratic risk: The moderating role of relative performance and demand instability. **Journal of Marketing**, v. 81, n. 4, p. 25-44, 2017.

HARRISON, Jeffrey S.; FIET, James O. New CEOs pursue their own self-interests by sacrificing stakeholder value. **Journal of Business Ethics**, v. 19, n. 3, p. 301-308, 1999.

HAUSMAN, Jerry A.; TAYLOR, William E. Panel data and unobservable individual effects. **Econometrica: Journal of the Econometric society**, p. 1377-1398, 1981.

HOMBURG, Christian et al. The loss of the marketing department's influence: is it really happening? And why worry?. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 43, n. 1, p. 1-13, 2015.

HOMBURG, Christian et al. The role of chief marketing officers for venture capital funding: Endowing new ventures with marketing legitimacy. **Journal of Marketing Research**, v. 51, n. 5, p. 625-644, 2014.

HOMBURG, Christian; JENSEN, Ove. The thought worlds of marketing and sales: which differences make a difference?. **Journal of Marketing**, v. 71, n. 3, p. 124-142, 2007.

HOMBURG, Christian; WORKMAN JR, John P.; KROHMER, Harley. Marketing's influence within the firm. **Journal of marketing**, v. 63, n. 2, p. 1-17, 1999.

KAHN, Barbara. Marketing Science Institute: Research Priorities 2020-2022. **Boston: Massachusetts: Marketing Science Institute**, 2020.

KASHMIRI, Saim; MAHAJAN, Vijay. What's in a name?: An analysis of the strategic behavior of family firms. **International Journal of Research in Marketing**, v. 27, n. 3, p. 271-280, 2010.

KEITH, Robert J. The marketing revolution. **Journal of marketing**, v. 24, n. 3, p. 35-38, 1960.

KESNER, Idalene F.; DALTON, Dan R. Top management turnover and CEO succession: An investigation of the effects of turnover on performance. **Journal of Management Studies**, v. 31, n. 5, p. 701-713, 1994.

KESNER, Idalene F.; SEBORA, Terrence C. Executive succession: Past, present & future. **Journal of management**, v. 20, n. 2, p. 327-372, 1994.

KOHLI, Ajay K.; JAWORSKI, Bernard J. Market orientation: the construct, research propositions, and managerial implications. **Journal of marketing**, v. 54, n. 2, p. 1-18, 1990.

KUMAR, V. Transformative marketing: The next 20 years. **Journal of Marketing**. v. 82, p.1-12, 2018.

LAM, Wing et al. Does proactive personality matter in leadership transitions? Effects of proactive personality on new leader identification and responses to new leaders and their change agendas. **Academy of Management Journal**, v. 61, n. 1, p. 245-263, 2018.

LEHMANN, Donald R. Metrics for making marketing matter. **Journal of Marketing**, v. 68, n. 4, p. 73-75, 2004.

LIANG, Kung-Yee; ZEGER, Scott L. Longitudinal data analysis using generalized linear models. **Biometrika**, v. 73, n. 1, p. 13-22, 1986.

LIEBERMAN, Marvin B.; ASABA, Shigeru. Why do firms imitate each other?. **Academy of management review**, v. 31, n. 2, p. 366-385, 2006.

LIU, Sibio; WU, Dejun. Competing by conducting good deeds: The peer effect of corporate social responsibility. **Finance Research Letters**, v. 16, p. 47-54, 2016.

LONG, J. Scott. Regression models for categorical and limited dependent variables: Advanced quantitative techniques in the Social Sciences Series. **204 Kalter**, 1997.

LUO, Xueming; KANURI, Vamsi K.; ANDREWS, Michelle. How does CEO tenure matter? The mediating role of firm-employee and firm-customer relationships. **Strategic Management Journal**, v. 35, n. 4, p. 492-511, 2014.

MCDONALD, Malcolm. The future of marketing: brightest star in the firmament, or a fading meteor? Some hypotheses and a research agenda. **Journal of Marketing Management**, v. 25, n. 5-6, p. 431-450, 2009.

MEHRA, Ajay et al. The social network ties of group leaders: Implications for group performance and leader reputation. **Organization science**, v. 17, n. 1, p. 64-79, 2006.

MESSERSMITH, Jake G. et al. Turnover at the top: Executive team departures and firm performance. **Organization Science**, v. 25, n. 3, p. 776-793, 2014.

MONTGOMERY, David B.; MOORE, Marian Chapman; URBANY, Joel E. Reasoning about competitive reactions: Evidence from executives. **Marketing Science**, v. 24, n. 1, p. 138-149, 2005.

MOORMAN, Christine; RUST, Roland T. The role of marketing. **Journal of marketing**, v. 63, n. 4_suppl1, p. 180-197, 1999.

NATH, Pravin; BHARADWAJ, Neeraj. Chief marketing officer presence and firm performance: Assessing conditions under which the presence of other C-level functional executives matters. **Journal of the Academy of Marketing Science**, p. 1-25, 2020.

NATH, Pravin; MAHAJAN, Vijay. Chief marketing officers: A study of their presence in firms' top management teams. **Journal of Marketing**, v. 72, n. 1, p. 65-81, 2008.

NATH, Pravin; MAHAJAN, Vijay. Marketing in the C-suite: a study of chief marketing officer power in firms' top management teams. **Journal of marketing**, v. 75, n. 1, p. 60-77, 2011.

NATH, Pravin; MAHAJAN, Vijay. Shedding light on the CMO revolving door: A study of the antecedents of chief marketing officer turnover. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 45, n. 1, p. 93-118, 2017.

NG, Thomas WH; FELDMAN, Daniel C. Changes in perceived supervisor embeddedness: Effects on employees' embeddedness, organizational trust, and voice behavior. **Personnel Psychology**, v. 66, n. 3, p. 645-685, 2013.

O'BRIEN, Sara Ashley. Uber's COO and CMO are leaving one month after disappointing IPO. **CNN Business**. 07 de jun. de 2019. Disponível em: <https://edition.cnn.com/2019/06/07/tech/uber-coo-cmo-out/index.html>. Acesso em: 02 de out. de 2020.

PARK, Kwangho; YANG, Insun; YANG, Taeyong. The peer-firm effect on firm's investment decisions. **The North American Journal of Economics and Finance**, v. 40, p. 178-199, 2017.

PETRIN, Amil; TRAIN, Kenneth. A control function approach to endogeneity in consumer choice models. **Journal of marketing research**, v. 47, n. 1, p. 3-13, 2010.

PORTER, Michael E. The structure within industries and companies' performance. **The review of economics and statistics**, p. 214-227, 1979.

RAJGOPAL, Shivram; SRIVASTAVA, Anup. Is Technology Subsuming Marketing?. **Harvard Business Review (February 25)**, 2020.

RAMASWAMY, Venkatram; GATIGNON, Hubert; REIBSTEIN, David J. Competitive marketing behavior in industrial markets. **Journal of Marketing**, v. 58, n. 2, p. 45-55, 1994.

REIBSTEIN, David J.; WITTINK, Dick R. Competitive responsiveness. **Marketing Science**, v. 24, n. 1, p. 8-11, 2005.

RHYS, Hefin. **Machine Learning with R, the tidyverse, and mlr**. Simon and Schuster, 2020.

RUST, Roland T. et al. Measuring marketing productivity: Current knowledge and future directions. **Journal of marketing**, v. 68, n. 4, p. 76-89, 2004.

SABOO, Alok R.; KUMAR, V.; ANAND, Ankit. Assessing the impact of customer concentration on initial public offering and balance sheet-based outcomes. **Journal of Marketing**, v. 81, n. 6, p. 42-61, 2017.

SALPINI, Cara. Two months into 2020, 6 retailers have named or laid off a CMO. **Retail Dive**. 18 de fev. de 2020. Disponível em: <<https://www.retaildive.com/news/two-months-into-2020-6-retailers-have-named-or-laid-off-a-cmo/572395/>> . Acesso em: 02 de out. de 2020.

SCHMITZ, Christian et al. Understanding the impact of relationship disruptions. **Journal of Marketing**, v. 84, n. 1, p. 66-87, 2020.

SHAPIRO, Debra L. et al. How do leader departures affect subordinates' organizational attachment? A 360-degree relational perspective. **Academy of Management Review**, v. 41, n. 3, p. 479-502, 2016.

SHEN, Wei; CANNELLA Jr, Albert A. Power dynamics within top management and their impacts on CEO dismissal followed by inside succession. **Academy of Management Journal**, v. 45, n. 6, p. 1195-1206, 2002.

SHI, Huanhuan et al. Sales representative departures and customer reassignment strategies in business-to-business markets. **Journal of Marketing**, v. 81, n. 2, p. 25-44, 2017.

SHI, Huanhuan; GREWAL, Rajdeep; SRIDHAR, Hari. Organizational Herding in Advertising Spending Disclosures: Evidence and Mechanisms. **Journal of Marketing Research**, v. 58, n. 3, p. 515-538, 2021.

SINGH, Jasjit. Collaborative networks as determinants of knowledge diffusion patterns. **Management science**, v. 51, n. 5, p. 756-770, 2005.

SINGLETON, Micah. Netflix appoints former Spotify head of music Marian Lee as CMO. **Billboard Pro**, 3 de mar. de 2022. Disponível em :<<https://www.billboard.com/pro/netflix-marian-lee-bozoma-saint-john-cmo/>>. Acesso em: 24 de jan. de 2023.

SPILLER, Stephen A. et al. Spotlights, floodlights, and the magic number zero: Simple effects tests in moderated regression. **Journal of marketing research**, v. 50, n. 2, p. 277-288, 2013.

STEENKAMP et al. Competitive Reactions to Advertising and Promotion Attacks. **Marketing Science**, v. 24, n.1, p. 35-54, 2005.

STOCK, Ruth Maria; REIFERSCHIED, Ines. Who should be in power to encourage product program innovativeness, R&D or marketing?. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 42, n. 3, p. 264-276, 2014.

TRIPODI, Joe. Reflections of a Six-Time CMO. [Entrevista concedida a] Daniel McGinn. **Harvard Business Review**, v.45, n.4, p.12-14, July-August, 2017.

- VERHOEF, Peter C. et al. A cross-national investigation into the marketing department's influence within the firm: Toward initial empirical generalizations. **Journal of International Marketing**, v. 19, n. 3, p. 59-86, 2011.
- VERHOEF, Peter C.; LEEFLANG, Peter SH. Understanding the marketing department's influence within the firm. **Journal of marketing**, v. 73, n. 2, p. 14-37, 2009.
- WANG, Rui; SABOO, Alok R.; GREWAL, Rajdeep. A managerial capital perspective on chief marketing officer succession. **International Journal of Research in Marketing**, v. 32, n. 2, p. 164-178, 2015.
- WEBSTER, Frederick E.; MALTER, Alan J.; GANESAN, Shankar. **Can marketing regain its seat at the table?**. Marketing Science Institute, 2003.
- WELCH, Greg. CMO tenure study: progress for women, less for racial diversity. **Spencer Stuart**. Abril. de 2021. Disponível em: <<https://www.spencerstuart.com/research-and-insight/cmo-tenure-study-progress-for-women-less-for-racial-diversity>>. Acesso em: 05 de maio. de 2021.
- WELCH, Greg.; SANDERSON, Richard. CMO tenure study: women outnumber men for the first time in CMO role. **Spencer Stuart**. Abril. de 2022. Disponível em: <<https://www.spencerstuart.com/research-and-insight/cmo-tenure-study-women-outnumber-men-for-first-time-in-cmo-role>>. Acesso em: 18 de jan. de 2023.
- WESTPHAL, James D.; BOIVIE, Steven; MING CHNG, Daniel Han. The strategic impetus for social network ties: Reconstituting broken CEO friendship ties. **Strategic Management Journal**, v. 27, n. 5, p. 425-445, 2006.
- WHITLER, Kimberly A.; KRAUSE, Ryan; LEHMANN, Donald R. When and how board members with marketing experience facilitate firm growth. **Journal of Marketing**, v. 82, n. 5, p. 86-105, 2018.
- WHITLER, Kimberly A.; MORGAN, Neil A.; REGO, L. The impact of chief marketing officer role variance on marketing capability. **Marketing Science Institute**, p. 20-112, 2020.
- WHITLER, Kimberly A.; MORGAN, Neil. Why CMOs never last and what to do about it. **Harvard Business Review**, v. 95, n. 4, p.3-10, 2017.
- WHITLER, Kimberly. A. The "disposable" cmo: the downside of high CMO turnover. **Forbes**. 04 de out. de 2011. Disponível em: <<https://www.forbes.com/sites/kimberlywhitler/2011/10/04/the-disposable-cmo-the-downside-of-high-cmo-turnover/?sh=c0bc33335200>>. Acesso em: 05 de dez. de 2019.
- WIEDECK, Cecilia; ENGELN, Andreas. The copycat CMO: firms' imitative behavior as an explanation for CMO presence. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 46, n. 4, p. 632-651, 2018.

WINKLER, Hans-Jörg; RIEGER, Verena; ENGELN, Andreas. Does the CMO's personality matter for web traffic? Evidence from technology-based new ventures. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 48, n. 2, p. 308-330, 2020.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. **Introductory econometrics: A modern approach**. Cengage learning, 2015.

ZAJAC, Edward J. CEO selection, succession, compensation and firm performance: A theoretical integration and empirical analysis. **Strategic Management Journal**, v. 11, n. 3, p. 217-230, 1990.

ZHANG, Yan; RAJAGOPALAN, Nandini. When the known devil is better than an unknown god: An empirical study of the antecedents and consequences of relay CEO successions. **Academy of management journal**, v. 47, n. 4, p. 483-500, 2004.

ZHAO, Helen H. et al. Not even the past: The joint influence of former leader and new leader during leader succession in the midst of organizational change. **Journal of Applied Psychology**, v. 101, n. 12, p. 1730, 2016.

ZHOU, Chen; ALBUQUERQUE, Paulo; GREWAL, Rajdeep. Competition and firm service reliability decisions: A study of the airline industry. **Journal of Marketing Research**, v. 58, n. 2, p. 377-399, 2021.

APÊNDICES

Apêndice A – Resultados do Estudo 2 (ROS como variável dependente)

	FE_1	FE_2	LDV	PII_1	PII_2	IV_1	IV_2
Lag ROS			0,716*** (0,041)				
Rotatividade do CMO	-0,002 (0,004)	0,009 (0,007)	0,010* (0,005)	-0,001 (0,004)	0,007 (0,007)	0,043 (0,028)	0,1067 (0,069)
Importância de marketing	0,031 (0,045)	0,070 (0,047)	0,067* (0,037)	-0,039 (0,027)	-0,013 (0,029)	-0,053*** (0,016)	0,063 (0,065)
Instabilidade da indústria	-0,00002 (0,00004)	-0,00004 (0,00005)	0,00001 (0,00004)	-0,00002 (0,00004)	-0,00004 (0,00004)	-0,00002 (0,00005)	0,001 (0,0001)
Rotatividade do CFO	0,001 (0,004)	0,001 (0,004)	-0,001 (0,003)	0,0002 (0,003)	0,0004 (0,003)	-0,006 (0,005)	-0,005 (0,005)
Saída do CEO	-0,010* (0,005)	-0,010* (0,005)	-0,005 (0,004)	-0,010** (0,005)	-0,010** (0,005)	-0,018* (0,005)	-0,016* (0,009)
Rotatividade do TAG	0,020 (0,026)	0,015 (0,026)	0,016 (0,020)	0,018 (0,024)	0,015 (0,024)	-0,045 (0,039)	-0,048 (0,042)
ROS prévio	-0,102*** (0,032)	-0,101*** (0,032)	-0,228*** (0,026)	0,006 (0,028)	0,004 (0,028)	0,504*** (0,033)	0,493*** (0,035)
Inovação	-0,365** (0,185)	-0,341* (0,184)	0,151 (0,148)	0,091 (0,097)	0,096 (0,097)	0,1796*** (0,049)	0,1967*** (0,051)
ROS da indústria	-0,086 (0,187)	-0,147 (0,187)	-0,090 (0,148)	-0,065 (0,176)	-0,116 (0,176)	-0,602* (0,262)	-0,7226** (0,269)
Tamanho da firma	0,0000 (0,00000)	0,0000 (0,00000)	0,0000 (0,00000)	0,0000*** (0,00000)	0,0000*** (0,00000)	0,0000*** (0,00000)	0,0000*** (0,00000)
Rotatividade do CMO x							
Importância de marketing		-0,032*** (0,012)	-0,023** (0,010)		-0,028** (0,012)		-0,1558* (0,092)
Rotatividade do CMO x							
Instabilidade da indústria		0,00002 (0,00003)	0,00001 (0,00003)		0,00003 (0,00003)		-0,0002 (0,0001)
Intercepto				0,084 (0,051)	0,078 (0,052)	0,079** (0,028)	0,039 (0,048)
Ano <i>dummies</i>	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído
Indústria <i>dummies</i>	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído	Incluído
R ²	0,040	0,054	0,408	0,066	0,074	0,386	0,333

R ² ajustado	-0,330	-0,315	0,175	0,033	0,039	0,364	0,307
-------------------------	--------	--------	-------	-------	-------	-------	-------

Nota: *p < 0,1; **p < 0,05; ***p < 0,01