O Efeito Mediador da Satisfação e Lealdade na relação entre Inovação e Valor da Empresa (*book-to-market*): Um estudo meta-analítico

Resumo
Clientes e acionistas demandam diferentes interesses de uma empresa. O primeiro grupo busca obter inovação e satisfação e o segundo grupo almeja receber valor da empresa (*value equity*). Portanto, a empresa objetiva atender esses dois grupos de *stakeholders* e mais a *performance* organizacional. Neste artigo, os autores sugerem que a inovação tem relação indireta no valor da empresa por meio da satisfação do cliente. Nesse sentido, a ideia central é de que a inovação atende inicialmente uma demanda do cliente (a satisfação), a qual gera por eleva o valor da empresa desejada pelo acionista e a performance – dois consequentes. Para examinar o framework proposto, os autores fizeram uma meta-análise com 271 efeitos e codificaram os efeitos. Os achados mostraram que a inovação, satisfação e lealdade aumentam o valor da empresa em termos contábeis (*value equity*). Ademais, a satisfação possui um efeito mediador no processo de inovação, elevando a performance organizacional.

Palavras-chave: Inovação; Valor da empresa; Performance.

1 Introdução

Empresas buscam satisfazer diferentes públicos e interesses, tais como demandas de clientes e de acionistas. Clientes objetivam produtos mais inovadores, satisfação e lealdade. Acionistas buscam performance e maior valor da empresa (que representa ganhos na ação negociada). Portanto, a organização não pode ter como única finalidade a geração de lucro para os acionistas (Denning, 2015), salientando que clientes possuem um papel fundamental nesse processo. Em 2019, a *Business Roundtable*, associação estadunidense que reúne 180 diretores das principais empresas americanas, divulgou um comunicado indicando aos associados que revejam seu modo de operação priorizando outros públicos (Kelly, 2019). Portanto, a relação entre clientes e acionistas é complementar e deve ser considerada de modo conjunto. Organizações inovadoras que alcançam maiores níveis de satisfação e lealdade do cliente também tendem a criar maior valor da empresa e performance (Anderson, Fornell & Mazvancheryl, 2004).

Empresas utilizam o marketing focado nos clientes para aumentar o investimento em inovação, o qual é necessário para construir uma vantagem competitiva sustentada no valor da empresa (Mizik & Jacobson, 2003). A postura inovadora da empresa pode afetar positivamente a satisfação do cliente (Srinivasan *et al.*, 2009), elevando a performance. Nesse contexto, clientes satisfeitos pelas inovações são ativos para a empresa e são considerados pelos investidores nas avaliações financeiras de uma empresa (Anderson, Fornell & Mazvancheryl, 2004).

Embora essas relações diretas são conhecidas, pouco se conhece sobre como a inovação impacta no valor da empresa por meio da satisfação do cliente. Considerar a satisfação é fundamental pois a mesma está diretamente relacionada com a melhora dos indicadores financeiros (Aksoy et al., 2008; Asikhia, 2012) e pondera o público cliente. Nesse sentido, considerar dois públicos -- clientes e acionistas -- por meio da satisfação e do valor da empresa se torna crucial para determinar a performance organizacional. Com base neste gap, os autores ampliam a discussão do efeito mediador da satisfação proposto por Rubera e Kirka (2017), e realizam uma meta análise com 24 artigos e 271 efeitos, que exploraram os efeitos entre os construtos inovação, satisfação do cliente, lealdade, performance e valor da firma. Após essa introdução, o artigo foi estruturado da seguinte forma: o referencial teórico discute o conceito de inovação, de valor da firma e

satisfação do cliente. Em seguida, as hipóteses, o método e os resultados são apresentados. O artigo termina com as considerações finais e sugestões para estudos futuros.

2 Referencial Teórico

Nesta sessão os autores apresentam os argumentos teóricos que dão base ao estudo e apresentaremos as hipóteses que foram testadas.

2.1. Inovação

A inovação é o uso de conhecimento para produzir novos conhecimentos (Cho & Pucik, 2005) que geram lucratividade e crescimento da empresa resultando em maior valor de mercado (Cho & Pucik, 2005). A inovação pode ser implementada de diferentes formas, uma delas é a realização de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D). A parceria em P&D entre uma empresa de grande porte com uma de pequeno porte gera resultados positivos para as duas empresas (Kalaignanam et al., 2018). Ademais, empresas que lançam inovações radicais com maior qualidade percebida e suporte publicitário têm sete vezes mais retorno no investimento e são nove vezes mais eficaz (Srinivasan et al., 2009). A inovação é um driver para dois elementos centrais – satisfação e valor da empresa. Primeiro, a inovação melhora a satisfação do cliente porque oferece (i) valores funcionais do produto (atributos do produto); e (ii) valores emocionais, *design*, estética e comunicação (Kunz et al., 2011), estreitando o relacionamento com o cliente e lucratividade (Asikhia, 2012). Segundo, a inovação aumenta o valor da empresa para os acionistas porque inovações radicais sofrem menor concorrência e possuem maior potencial para preços *premium (*Sorescu & Spanjol, 2008).

2.2. Valor da Empresa

O valor da empresa (value equity) é o valor negociado no mercado. Alguns autores tratam essa variável como *market value performance* (Cho and Pucik (2005), *Total Shareholder Return* (Morgan and Rego 2006), *buy-and-hold abnormal returns* (Sorescu and Spanjol 2008) e *stock returns* (Srinivasan et al. 2009). O valor da empresa pode ser estimado (i) com base no valor das ações da empresa e (ii) com base no valor futuro, utilizando indicadores financeiros futuros como por exemplo a previsão de fluxo de caixa que avaliam a capacidade de gerar receitas (Aksoy et al., 2008). Neste trabalho nós utilizamos valor da empresa como uma variável dependente do grau de inovação da organização. Espera-se que empresas que tenham maior grau de inventividade (Cho and Pucik 2005), inovação eletrônica na internet (Dotzel et al. 2013), inovação (Rubera & Kirca 2017) e inovação incremental (Sorescu and Spanjol 2008) tenham maior capacidade de apresentar uma nova solução em termos de produto e/ou serviço para o mercado, elevando o índice de valor da empresa.

2.3. Satisfação

A satisfação do cliente é o sentimento positivo de que o consumidor possui e é responsável pela lealdade e aumento do volume de compra. Portanto, a satisfação do cliente afeta positivamente o desempenho da empresa, promovendo o aumento nos preços das ações (valor da empresa) e gerando retornos excedente aos acionistas (Aksoy et al., 2008). A satisfação do cliente tende a gerar maior estabilidade no fluxo de caixa e consequentemente ao valor de mercado do patrimônio líquido (Fornell et al., 2006). Para esses efeitos diretos ocorrerem é necessário que as empresas invistam em produtos inovadores e novas soluções objetivando a satisfação dos clientes (Morgan & Rego, 2006).

3 Hipóteses

Inovação. A criação e a introdução de novos produtos no mercado ajudam a criar um valioso ativo intangível, a satisfação do cliente (Rubera & Kirca, 2017). Esse efeito positivo ocorre porque a inovação melhora a equação do consumidor sobre sua expectativa e performance do produto. Consumidores possuem expectativas de que os produtos vão ter uma expectativa de desempenho e quando os experimentam de forma inovadora acabam excedendo os níveis de performance, gerando a satisfação (Dotzel et al., 2013). Inovações agregam valores funcionais ao produto (atributos do produto), implicando em condições afetivas e emocionais (Kunz et al., 2011), que são elementos que vão além da expectativa, desenvolvendo assim a satisfação. Nesse sentido, a inovação do produto tem uma relação positiva com a satisfação por agregar algo novo e diferenciado, evocando uma reação emocional positiva (Haque & Islam, 2018). O modelo é apresentado na Figura 1.

H_1: *A inovação da firma tem efeito positivo na satisfação com o cliente.*

A lealdade reflete a intenção de recompra do consumidor para com o produto, serviço, marca ou empresa. A lealdade é utilizada como métrica para previsão do desempenho organizacional (Morgan & Rego, 2006), pois quanto maior o seu valor, maior o desejo do consumidor de continuar recomprando e se relacionamento com a organização, desenvolvendo assim maiores resultados empresariais. Ao desenvolver um relacionamento de lealdade entre o consumidor e a empresa, há razões cognitivas e afetivas para o comportamento de recompra, aumentando o desempenho ao acionista (valor da empresa) e o desempenho organizacional (*performance*). Assim sendo, sugerimos que:

H_2: *A lealdade do consumidor tem efeito positivo no valor da empresa (H_{2a}) e na performance (H_{2b}).*

Mediação da Satisfação. Para Rubera e Kirca (2017), a inovação tende a aumentar a satisfação do cliente por meio de três justificativas (Rubera & Kirca, 2017). Primeiro, quando a organização oferta novos produtos as expectativas dos consumidores para com a empresa são positivas e satisfatórias. Segundo, um produto inovador comparado ao não inovador tende a gerar maior satisfação porque satisfaz melhor as necessidades. Terceiro, a inovação tende a gerar um novo conhecimento e uma forma diferente de consumir bens e produtos, melhorando a satisfação do consumidor. Dado que a inovação tem relação positiva com a satisfação do cliente, essa última tende a aumentar o valor da empresa (Luo et al., 2012 Dotzel et al., 2013; Lee & O'Neill, 2003) e o desempenho (Morgan & Rego, 2006 Fornell et al., 2006), indicando um efeito indireto. Isso ocorre porque os investimentos em inovação são responsáveis pela construção de uma base de clientes satisfeitos e responsáveis pelo aumento do valor da firma (Luo et al., 2012; Rubera & Kirca, 2017). Portanto,

H_3: *A inovação da firma tem efeito positivo indireto no (H_{3a}) valor da empresa e (H_{3a}) na performance por meio da satisfação com o cliente.*

Dado que a inovação apresenta produtos novos e diferenciados no mercado (Cho & Pucik, 2005), consumidores desejam comprar produtos *up-to-date* com as mais recentes tecnologias e soluções, aumentando o volume de vendas (Asikhia, 2012). Portanto, o efeito positivo da inovação na performance ocorre porque há um incremento no produto (Sorescu and Spanjol 2008) que gera um desejo de compra. Essa capacidade inovadora da organização (Luo and Bhattacharya 2006) salienta distinções nos produtos que concorrentes não possuem, elevando o desempenho organizacional (Hua et al., 2007).

Ademais, a inovação tem a características de descontinuar produtos e recriar novos, gerando assim maior capacidade de *market-share* (Dubey, Singh e Tiwari (2012) e valor da empresa (Luo et al., 2012).

H₄: *A inovação da firma tem efeito positivo no (H_{4a}) valor da empresa e (H_{4a}) na performance.*

----------Figura 1 about here ----------

3 Método

Neste estudo uma meta-análise foi realizada por meio de uma busca bibliográfica dos dados secundários em trabalhos ou artigos científicos publicados. Um protocolo de pesquisa foi definido, envolvendo: (a) procedimento de busca; (b) caracterização da amostra; (c) definição das variáveis; (d) eventuais problemas e exclusão de artigos; e (e) procedimentos estatísticos.

Procedimento de Busca. Com base no estudo de Rubera e Kirca (2017), 13 estudos que haviam explorado os efeitos diretos entre inovação e satisfação do cliente, inovação e valor da firma, e satisfação do cliente e valor da firma foram coletados. No segundo momento, para complementar o banco de dados, 4 buscas adicionais na base de dados Scopus foram realizadas. As combinações das expressões de busca "*innovation*", "*satisfaction*", "*firm value*" e "*correlation*" foram utilizadas. Os autores também consideraram diferentes critérios para a exclusão dos estudos, utilizando os filtros "*business, management and accounting*", e "*article*". As buscas resultaram em 22 artigos que foram analisados na íntegra para a coleta dos efeitos. Artigos que não estavam em inglês e que não tinham dados suficientes também foram desconsiderados.

Conversão dos Efeitos. Para a análise dos dados, foi utilizado como variável métrica o coeficiente de correlação *r* de Pearson (Vieira, 2017). Assim, as medidas que não foram apresentadas nos artigos em forma de correlação, como *b -values*, *f-test*, x^2, *t-test* e *z-test* tiveram que ser convertidos para essa medida. A amostra analisada nesse estudo partiu da sugestão de Rubera e Kirka (2017), e pelas 4 buscas adicionais realizadas na Scopus. Ao final, foram coletados os efeitos de 24 artigos dos 36 encontrados. A

Definição das Variáveis. As variáveis centrais do framework teórico são inovação, satisfação do consumidor, lealdade do consumidor, valor da empresa (medida contábil), e performance organizacional. Essas duas últimas são variáveis dependentes. Vale salientar que neste trabalho o valor da empresa representa uma medida objetiva que reflete indicadores tais como *market value performance* (Cho and Pucik (2005), *Total Shareholder Return* (Morgan and Rego 2006), *buy-and-hold abnormal returns* (Sorescu and Spanjol 2008), *firm valuation* (Aksoy et al. 2008), *cash flow* (Gruca and Rego 2005), *net present value* (Kalaignanam, Shankar e Varadarajan 2007) e *stock returns* (Srinivasan et al. 2009). Desempenho significa a *performance* organizacional representada por elementos tais como *growth performance* (Cho and Pucik 2005), EBIDTA (Dubey, Singh e Tiwari 2012), *Corporate net fixed asset intensity* (Govindarajan, Kopalle e Danneels 2011), *demand growth* (Gruca and Rego 2005), *Per-share sales* (Hua, Denizci, Mattila e Upneja 2007), *Market Share* (Morgan and Rego 2006), *Log of assets* (Sorescu and Spanjol 2008). Tabela 1 apresenta a definição de cada variável utilizada.

----------Tabela 1 about here ----------

As variáveis moderadoras são tipo de coleta de dados (on-line *vs*. off-line), tipo de dado coletado (dado primário *vs*. dado secundário), tipo de pesquisa (survey *vs*. dados em painel com modelos econométricos), segmento do respondente (B2C *vs*. B2B *vs*. ambos), tipo do bem pesquisado (produto *vs*. serviço *vs*. ambos), amostra (consumidores *vs*. empresas *vs*. executivos *vs*. empregados), segundo nível do segmento pesquisado

(múltiplo vs. bancos vs. tecnologia *vs*. varejo *vs*. farmacêutico *vs*. *manufactoring vs*. automóvel) e conversão do efeito (correlação *vs*. transformação de beta, F, t, z). Nós estudamos os efeitos das variáveis moderadoras nas relações inovação-valor da empresa e inovação-desempenho.

Procedimentos Estatísticos. Outras variáveis foram encontradas ao longo da etapa de codificação, tais como risco, investimento em marketing, compartilhamento de conhecimento, colaboração, etc. Não havendo quantidade de efeitos suficientes para a realização da análise estatística e/ou não havendo os dados necessários para realizar a conversão dos dados para correlação, optou-se por excluí-las. Para a análise dos estudos, os autores seguiram Vieira (2017) e calcularam as seguintes estatísticas: efeito, variação, homogeneidade, intervalo de confiança e grau de heterogeneidade. Além dessas estatísticas, o índice do número de prova de falhas também foi calculado (*Fail Safe Number*). Esta medida estima o número de estudos não significativos ou não publicados necessários para refutar os achados desta pesquisa (Rosenthal, 1979). Por fim, a meta-análise pode ser analisada a partir de dois modelos: o modelo fixo e o modelo randômico (Hunter e Schmidt, 2004). No modelo fixo, assume-se um valor único e verdadeiro dos efeitos entre todos os estudos, desconsiderando, então, a heterogeneidade das amostras (Borenstein et al., 2007; Santini et al., 2018). Por outro lado, no modelo randômico, há tolerância para a variação desses efeitos (Hunter e Schmidt, 2004). Para este estudo, foi utilizado o efeito randômico devido ao tamanho da amostra coletada.

4 Resultados

Os artigos foram publicados entre os anos de 2003 e 2019. Esperava-se na hipótese H_1 uma relação positiva e significativa entre a inovação da firma e a satisfação do cliente, dado que a inovação do produto ou serviço atende as necessidades dos clientes. Os resultados sustentam a hipótese (*ES*=0,12; *p*<0,006). Na sequência, nós verificamos o impacto da inovação nas duas variáveis de resultado organizacional, tais como valor da empresa e performance. Os achados da meta-análise sustentaram esses efeitos (*ES*=0,15; *p*<0,001 e *ES*=0,23; *p*<0,001, respectivamente). A Tabela 2 apresenta as estimativas.

----------Tabela 2 about here ----------

Baseado na teoria da expectativa, a satisfação do consumidor é o resultado de um estado afetivo da comparação do que se espera sobre o que recebe. Os dados mostraram que a satisfação do consumidor aumenta significativamente o valor da empresa e a performance (*ES*=0,23; *p*<0,001 e *ES*=0,18; *p*<0,01, respectivamente). Portanto, além da inovação, a satisfação também é um driver relevante em explicar o resultado organizacional. Por fim, o comportamento lealdade do consumidor não somente aumenta o valor da empresa (*ES*=0,09; *p*<0,01), como também eleva a performance empresarial, mas neste último caso não significativo (*ES*=0,15; *p*<0,19). O achado não significativo da lealdade pode ser explicado pelo estudo de Morgan e Rego (2006) que acharam efeitos negativos do net promoter (*r* = -.10), e recomendação (*r* = -.11) no volume de vendas, e efeitos negativos do net promoter (*r* = -.19), e recomendação (*r* = -.15) na margem de ganho.

A ideia central do trabalho é que a satisfação medeia o efeito da inovação no resultado organizacional. O foco é que o mecanismo afetivo do consumidor faça a ligação para que a empresa tenha maior valor no mercado (valor da firma) e desempenho organizacional (performance). Essa lógica é explicada pela teoria da expectativa pois o consumidor recebe mais do que espera de um produto inovador, continuando comprando ao longo do tempo. Os autores estimaram o efeito indireto por meio da multiplicação de

caminhos, conforme sugerido por Preacher e Hayes (2008) e Preacher e Hayes (2004). Os achados mostraram um efeito indireto da inovação no resultado significativo para valor da empresa e para desempenho, confirmando as hipóteses sugeridas (*ES*=0,027; *p*<0,003 e *ES*=0,021; *p*<0,05, respectivamente). A Tabela 3 apresenta as estimativas dos efeitos mediados.

----------Tabela 3 about here ----------

Na relação entre inovação e valor da empresa, o efeito quando transformado de beta, z, t, f, etc gerou uma magnitude maior do que quando obtido diretamente da correlação de Pearson (r = .08 vs. r = .30, $F(1,15)=14.05$, $p<.002$). Dados primários quando comparados com dados secundários possuem uma correlação mais forte (r = .21 vs. r = .04, $F(1,15)=6.07$, $p<.02$). Por fim, o segmento que foi feita a coleta de dados também mostra variabilidade quando sendo múltiplo, farmacêutico, *manufacturing*, e automobilístico (r = .05 vs. r = .14 vs. r = .36 vs. r = .02 $F(1,15)=13.90$, $p<.000$).

Na relação entre inovação e desempenho organizacional, a coleta de dados on-line gerou uma magnitude maior do que quando o dado foi obtido da coleta de dados off-line (r = .29 vs. r = .05, $F(1,25)=4.05$, $p<.05$). Dados primários quando comparados com dados secundários possuem uma correlação mais fraca (r = .13 vs. r = .41, $F(1,25)=7.19$, $p<.01$). Por fim, o segmento que foi feita a coleta de dados se mostrou mais forte quando foi B2C, seguido por B2B e ambos, respectivamente (r = .69 vs. r = .17 vs. r = .10 $F(1,25)=12.46$ $p<.000$). Tabela 3 mostra os resultados das análises de moderação.

----------Tabela 3 about here ----------

5 Discussão

Ao confirmar as hipóteses do modelo teórico, pode-se considerar que as empresas com perfil inovador, com alto grau de orientação inovadora e com capacidade de lançar novos produtos, sobretudo com características de inovação radical, geram maior satisfação para seus clientes. Clientes satisfeitos são ativos valiosos, que irão aumentar o valor da firma e gerar mais lucros aos acionistas. Este raciocínio vai de encontro aos achados de Anderson, Fornell e Mazvancheryl (2004). A satisfação do cliente mostra que a empresa necessita atender o público consumidor para gerar maiores níveis de riqueza, vendas e desempenho. Segundo, as empresas com alto grau de orientação inovadora melhoram a performance porque atende as necessidades dos clientes. Assim, inovação é um driver do EBITDA, vendas, lucros e resultados de retorno (e.g. ROA, ROI). Terceiro, a inovação aumenta o valor da firma. Esse achado generaliza a proposta de Rubera e Kirka (2017), indicando que a inovação tem um efeito positivo direto no valor da firma que vai além dos efeitos esperados pela satisfação do cliente.

Referências

Aksoy, L., Cooil, B., Groening, C., Keiningham, T. L., & Yalçın, A. (2008). The long-term stock market valuation of customer satisfaction. *Journal of Marketing*, 72(4), 105-122.

Anderson, E. W., Fornell, C., & Mazvancheryl, S. K. (2004). Customer satisfaction and shareholder value. *Journal of Marketing*, *68*(4), 172-185.

Asikhia, O. (2012). Modelling relationship marketing and performance of Nigerian banks. *International Journal of Business Innovation and Research*, *6*(5), 514–531.

Borenstein, M., Hedges, L. and Rothstein, H. (2007), Meta-analysis fixed effect vs random effects. *Meta-analysis. com*.

Cho, H. J., & Pucik, V. (2005). Relationship between innovativeness, quality, growth, profitability, and market value. *Strategic Management Journal*, *26*(6), 555–575.

Denning, S. (2015). *FORBES*. Salesforce CEO Slams 'The World's Dumbest Idea': Maximizing Shareholder Value. *Forbes.* Recuperado em 21, Junho, 2020 de https://www.forbes.com/sites/stevedenning/2015/02/05/salesforce-ceo-slams-the-worlds-dumbest-idea-maximizing-shareholder-value/#3f0dca5f7883

Dotzel, T., Shankar, V., & Berry, L. L. (2013). Service Innovation and Firm Value. *Journal of Marketing Research*, *I*(April), 259–276.

Dubey, R., Singh, T., & Tiwari, S. (2012). Supply Chain innovation is a key to superior firm performance an insight from indian cement manufacturing. *International Journal of Innovation Science*, *4*(4), 217–229.

Fornell, C., Mithas, S., III, F. V. M., & Krishnan, M. S. (2006). Customer Satisfaction and Stock Prices: High Returns, Low Risk. *American Marketing Association*, *70*(1), 3–14.

Govindarajan, V., Kopalle, P. K., & Danneels, E. (2011). The effects of mainstream and emerging customer orientations on radical and disruptive innovations. *Journal of Product Innovation Management*, 28(s1), 121-132.

Gruca, T. S., & Rego, L. L. (2005). Customer satisfaction, cash flow, and shareholder value. *Journal of Marketing*, 69(3), 115-130.

Haque, M., & Islam, R. (2018). Impact of supply chain collaboration and knowledge sharing on organizational outcomes in pharmaceutical industry of Bangladesh. *Journal of Global Operations and Strategic Sourcing*, *11*(3), 301–320.

Hua, N., Denizci, B., Mattila, A. S., & Upneja, A. (2007). Marketing outlays: Important intangible assets in the hotel industry? *Journal of Quality Assurance in Hospitality and Tourism*, *8*(4), 61–76.

Hunter, J.E. and Schmidt, F.L. (2004), *Methods of Meta-Analysis: Correcting Error and Bias in Research Findings*, Sage, New York, NY.

Kalaignanam, K., Kushwaha, T., & Rajavi, K. (2018). How Does Web Personalization Create Value for Online Retailers? Lower Cash Flow Volatility or Enhanced Cash Flows. *Journal of Retailing*, *94*(3), 265–279.

Kelly, J. (2019). *FORBES*. Top CEOs Sign a Statement Prioritizing People Over Profits: What It Means for Employees. Recuperado em 21, Junho, 2020 de https://www.forbes.com/sites/jackkelly/2019/08/20/top-ceos-sign-a-radical-statement-prioritizing-employees-over-profits/#75f266a4581b

Kunz, W., Schmitt, B., & Meyer, A. (2011). How does perceived firm innovativeness affect the consumer? *Journal of Business Research*, *64*(8), 816–822.

Lee, P. M., & O'Neill, H. M. (2003). Ownership structures and R&D investments of U.S. and Japanese firms: Agency and stewardship perspectives. *Academy of Management Journal*, *46*(2), 212–225.

Luo, X., & Bhattacharya, C. B. (2006). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of Marketing*, 70(4), 1-18.

Luo, X., Wieseke, J., & Homburg, C. (2012). Incentivizing CEOs to build customer- and employee-firm relations for higher customer satisfaction and firm value. *Journal of the Academy of Marketing Science*, *40*(6), 745–758.

Mizik, N., & Jacobson, R. (2003). Trading off between value creation and value appropriation: The financial implications of shifts in strategic emphasis. *Journal of Marketing*, *67*(1), 63-76.

Morgan, N. A., & Rego, L. L. (2006). The value of different customer satisfaction and

loyalty metrics in predicting business performance. *Marketing Science*, *25*(5), 426–439.

Oliver, R.L. (1999), "Whence consumer loyalty?, *Journal of Marketing*, Vol. 63, pp. 33-44.

Organization for Economic Co-operation and Development., & Statistical Office of the European Communities. (2018). *Oslo manual: Guidelines for collecting and interpreting innovation data*. Paris: Organization for Economic Co-operation and Development.

Preacher, K. J., & Hayes, A. F. (2004). SPSS and SAS procedures for estimating indirect effects in simple mediation models. Behavior Research Methods, *Instruments, & Computers*, 36, 717-731.

Preacher, K. J., & Hayes, A. F. (2008). Asymptotic and resampling strategies for assessing and comparing indirect effects in multiple mediator models. *Behavior Research Methods*, 40, 879-891.

Rubera, G., & Kirca, A. H. (2017). You gotta serve somebody: the effects of firm innovation on customer satisfaction and firm value. *Journal of the Academy of Marketing Science*, *45*(5), 741-761.

Santini, F. D. O., Ladeira, W. J., Vieira, V. A., Araujo, C. F., & Sampaio, C. H. (2019). Antecedents and consequences of impulse buying: a meta-analytic study. *RAUSP Management Journal*. 54(2), 178-204

Sorescu, A. B., & Spanjol, J. (2008). Innovation's effect on firm value and risk: Insights from consumer packaged goods. *Journal of Marketing*, *72*(2), 114-132.

Srinivasan, S., Pauwels, K., Silva-Risso, J., & Hanssens, D. M. (2009). Product innovations, advertising, and stock returns. *Journal of Marketing*, *73*(1), 24-43.

Srivastava, R. K., Shervani, T. A., & Fahey, L. (1998). Market-based assets and shareholder value: a framework for analysis. *Journal of Marketing*, 62(1), 2–18.

van Rhee, H., Suurmond, R., & Hak, T. (2015). User manual for Meta-Essentials: Workbooks for meta-analysis. *Available at SSRN 3241355*.

Vieira, V.A. (2017), *Meta-Análise: metodologia, Pesquisa e Análise de Dados*, Editora UFSC, Florianópolis.

Tabela 1. *Descrição das variáveis utilizadas no estudo*

Variável	Conceito	Referência
Inovação da firma	Um produto ou processo novo ou aprimorado (ou uma combinação dos mesmos) que difere significativamente dos produtos ou processos anteriores da unidade e que foi disponibilizado para usuários em potencial (produto) ou utilizado pela unidade (processo).	OCDE (2018)
Satisfação do Cliente	Um ativo crítico baseado no mercado que influencia positivamente o valor da firma por meio de seus efeitos nos fluxos de caixa.	Rubera e Kirca (2017); Luo, Wieseke e Homburg (2012); Srivastava et al. (1998)
Valor da Firma	Uma medida de capitalização do mercado, que é o preço das ações de fechamento da empresa multiplicado pelas ações ordinárias em circulação.	Rubera e Kirca (2017); Luo, Wieseke e Homburg (2012)
Lealdade	Compromisso profundo com a compra ou o uso de um produto ou serviço de maneira consistente, a fim de provocar repetidamente compras na mesma marca ou empresa.	Oliver (1999)
Performance	É o que afeta o crescimento econômico e está relacionado com a produtividade e a qualidade do produto que resultam na satisfação do cliente.	Fornell et al. (2006)

Tabela 3. *Efeitos indiretos da inovação no desempenho via satisfação (mediadora)*

Antecedente	Mediadora	Efeito	Efeito Indireto	Sobel test	Sig	Std Error
Panel A						
Inovação (H3a)	Satisfação	Valor Empresa	.027	2.90	.003	.01
Inovação (H3b)	Satisfação	Performance	.021	1.95	.05	.01

Figure 1 (Panel A) Conceptual Framework

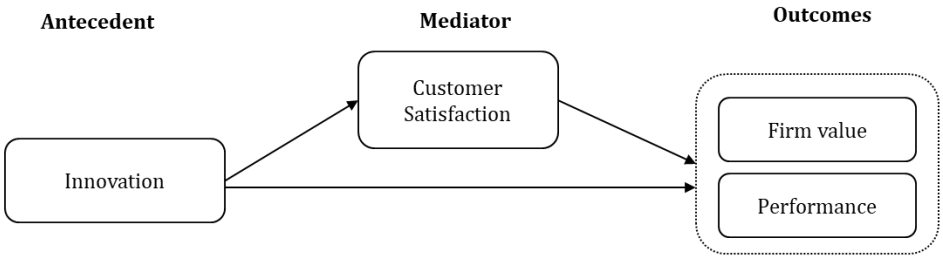


Figure 1 (Panel B) Post-Hoc Analysis



Tabela 2. *Resultado da meta-análise*

Antecedente	**Consequente**	**K**	**ES**	**SE**	**z-value**	**sig.**	**LL**	**UL**	**Tau**	**I^2 (%)**	**H2**	**Q**	**Sig**	**Fail Safe N**	**Sig**	**AIC**
Panel B																
Inovação (H1)	Satisfação	8	.12	.04	2.75	.006	.03	.21	.12	0,93	15.08	221,000	.001	777,00	.001	15.15
Inovação (H4a)	Valor da Empresa	16	.15	.02	6.69	.001	.10	.19	.08	0,97	40.79	769,000	.001	9645,00	.001	-2.17
Inovação (H4b)	Performance	26	.23	.04	5.42	.001	.14	.31	.21	0,99	361.53	10223,000	.001	60949,00	.001	13.68
Inovação	Risk	7	.08	.04	2.10	.04	.00	.16	.09	0,97	47.35	512	.001	3513	.001	14.70
Outras Relações																
Performance	Valor da Empresa	3	.02	.04	.41	.67	-.05	.09	.04	0,58	2.38	8.28	.01	.00	.91	-1.72
Satisfação	Valor da Empresa	11	.23	.02	11.00	.001	.18	.26	.05	0,71	3.55	55,000	.001	1901,00	.001	-13.53
Satisfação	Performance	18	.18	.07	2.42	.01	.03	.32	.28	0,98	53.00	1113,000	.001	13694,00	.001	8.16
Lealdade (H2a)	Valor da Empresa	9	.09	.03	2.51	.01	.02	.16	.10	0,86	7.64	68,000	.001	117,00	.001	-9.85
Lealdade (H2b)	Performance	10	.15	.12	1.30	.19	-.08	.39	.38	0,99	128.00	1451,000	.001	3909,00	.001	9.36

Notas: K = número de estudos; ES = effect size corrected estimated by random model; SE = Standard Error; Z-value; CI = níveis de confiança limite superior (UL) e inferior (LL); Tau = the estimated standard deviation of underlying true effects; Q test = teste de heterogeneidade ao nível individual e agregado; FSN = testes Fail safe-Number based on Rosenberg = número de itens necessários para um resultado falso by incorporating individual weights per study

Tabela 4. *Resultado da análise de moderação*

Moderadora	**Nível**	**Efeito**	**Nível**	**Efeito**	**Nível**	**Efeito**	**Nível**	**Efeito**	**F-test**	**Gl**	**sig.**
Inovação ----->	***Valor da Firma***										
Conversão	Pearson	*r*=.08	Beta/F/t	*r*=.30					14.05	15	.002
Coleta	Online		Offline						NA	NA	NA
Dados	Primários	*r*=.21	Secundários	*r*=.04					6.07	15	.02
Design Pesquisa	Survey		Painel						NA	15	NA
Segmento	B2C		B2B	*r*=.08	Ambos	*r*=.21			3.53	15	.08
Bem	Produto	*r*=.17	Serviço	*r*=.05	Ambos	*r*=.09			.77	15	.48
Amostra	Empresa		Executivo								
Segmento	Multiple	*r*=.05	Pharm	*r*=.14	Manufacturing	*r*=.36	Automobile	*r*=.02	13.90	15	.000
Inovação ----->	***Performance***										
Conversão	Pearson	*r*=.23	Beta/F/t	*r*=.18					.12	25	.72
Coleta	Online	*r*=.29	Offline	*r*=.05					4.05	25	.05
Dados	Primários	*r*=.13	Secundários	*r*=.41					7.19	25	.01
Design Pesquisa	Survey	*r*=.12	Painel	*r*=.27					1.60	25	.21
Segmento	B2C	*r*=.69	B2B	*r*=.17	Ambos	*r*=.10			12.46	25	.000
Bem	Produto	*r*=.27	Serviço		Ambos	*r*=.14			1.25	15	.27
Amostra	Empresa		Executivo	*r*=.05	Consumidores	*r*=.28			3.86	15	.06
Segmento	Multiple	*r*=.29	Pharm	*r*=.15	Manufacturing	*r*=.45	Tech	*r*=.02	3.67	15	.02

Notas: F-test da ANOVA, quando maior do que 2 grupos se utilizou Bonferroni; gl = grau de liberdade; sig = significância

Anexo 1. *Gráfico do funil*

